DIE AKTIEN NACH ITALIENISCHEM RECHTE.

Inaugural-Dissertation
der
juristischen Fakultät der Universität Bern
zur
Erlangung der Doktorwürde
vorgelegt von

Wilhelm Köhl
von
Bergün (Graubünden).

LUGANO
Tipografia Luganese - Sanvito & C.
1925

DIE AKTIEN NACH ITALIENISCHEM RECHTE.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät der Universität Bern

zur

Erlangung der Doktorwürde

vorgelegt von

Wilhelm Köhl

von

Bergün (Graubünden).

LUGANO
Druckerei Luganese - Sanvito & C.
1925

Der Verfasser ist dem Rektor der Universität Bocconi, Herrn Prof. Angelo Sraffa, Mailand, für die zuvorkommende Ueberlassung seiner Bibliothek zu grossem Danke verpflichtet.

Chur, Neujahr 1925.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Inhaltsverzeichnis.

Seite:

Einleitung 5

I. KAPITEL

Die Entstehung der Aktie

§ 1. Die Gesellschaften auf Aktien und der Begriff der Aktie 7
§ 2. Die Aktienzeichnung 11
§ 3. Die Aktienzeichnung bei Emission neuer Aktien . . . 15
§ 4. Die Formerfordernisse der Aktie 17

II. KAPITEL

Aktiengattungen

§ 5. Die Prioritätsaktien 22
§ 6 Die Interimscheine 24
§ 7. Die Genussaktien und die Genussscheine . . . 26

III. KAPITEL und

§ 8. Die Kraftloserklärung der Aktien

A. Bei Inhaberaktien 29
B. Bei Namenaktien 30

IV. KAPITEL

Die Pflichten des Aktionärs

§ 9. Die Haftung des Aktionärs. 32

V. KAPITEL

Die Rechte des Aktionärs.

§ 10. Gruppierung der Rechte 36
§ 11. Das Rücktrittsrecht 38
§ 12. Das Stimmrecht 40
§ 13 Das Dividendenrecht 43
§ 14. Das Bezugsrecht. 47
§ 15. Das Recht auf den Liquidationsanteil 51
§ 16. Das Anfechtungsrecht 55

VI. KAPITEL

Rechtsgeschäfte mit Aktien.

§ 17. Die Uebertragung der Aktie 58
A. Die Uebertragung der Namenaktien 59
B. Die Uebertragung der Inhaberaktien 62
§ 18. Beschränkung in der Uebertragbarkeit 63
§ 19. Beschränkte dingliche Rechte an Aktien . . . 67
A. Das Pfandrecht an Aktien 67
B. Die Nutzniessung an Aktien 70

VII. KAPITEL

§ 20. Der Wertpapiercharakter der Aktie . . . 73

Literaturverzeichnis . . . 83

Einleitung.

Die internationale Bedeutung, die dem Aktienwesen im Handelsverkehr zukommt, berechtigt zu einer Betrachtung der rechtlichen Regelung dieser Materie auch in ausländischen Gesetzgebungen. Während sowohl die französische als auch die deutsche Gesetzgebung und Wissenschaft an den schweizerischen Hochschulen in hohem Masse berücksichtigt werden, kann dies von der italienischen Gesetzgebung und Wissenschaft nicht gesagt werden. Der Grund hierzu mag hauptsächlich in der sprachlichen Schwierigkeit liegen. Hinsichtlich des Rechtes der Aktiengesellschaften aber beruht er auch darauf, dass die französische und die deutsche Wissenschaft in der juristischen Struktur einen verschiedenen, prinzipiellen Standpunkt einnehmen, während die übrigen Gesetzgebungen sich als Gruppen oder Abstufungen eines der beiden extremen Standpunkte erweisen. Dem italienischen Gesetze kommt hauptsächlich Bedeutung zu als Bindeglied zwischen romanischer und germanischer Auffassung.

Das italienische Handelsgesetzbuch vom Jahre 1882 wurde bei der Entstehung stark beeinflusst durch das französische Gesetz für Aktiengesellschaften vom 24. Juli 1867 und ist deshalb vorwiegend von romanischer Auffassung des Gesellschaftsrechtes beherrscht. Die Wissenschaft und die Rechtsprechung haben jedoch immer die deutsche Rechtswissenschaft stark berücksichtigt und sich ihr in vielen Punkten angeschlossen. Dadurch ergeben sich zahlreiche Besonderheiten sowohl in der gesetzlichen Regelung als auch in der juristischen Auffassung. Auf diese Besonderheiten des Aktienwesens hinzuweisen ist der Zweck dieser Arbeit; denn eine systematische Darstellung dieses umfangreichen Themas würde den Rahmen einer Dissertation überschreiten. Ferner beschränkt sich die Arbeit auf die Darstellung der Aktie als Mitgliedschaftsrecht und als Urkunde und lässt die Organisation der Gesellschaft ausser Betracht.

Das Recht der Handelsgesellschaften ist geregelt durch den Codice di Commercio von 1882, zu dessen Ergänzung jedoch der Codice Civile in weitem Masse herbeigezogen

werden muss. Die gesetzlichen Abänderungen der Vorschriften des Codice di Commercio, die während seines vierzigjährigen Bestandes erfolgt sind, waren meistens nur temporärer Art. Wo solche noch in Kraft sind, wird im Text darauf hingewiesen, sofern sie die behandelte Materie berühren. Was die Rechtsprechung anbelangt, so ist zu sagen, dass sie mangels eines einzigen obersten Gerichtshofes an Einheitlichkeit zu wünschen übrig lässt. In jüngster Zeit, im September 1923, wurde hierin Remedur geschaffen durch Aufhebung von 4 der 5 bestehenden Kassationshöfe, so dass nunmehr der Kassationshof von Rom als oberster Gerichtshof für die Rechtsprechung leitend sein wird.

In die Betrachtung hineingezogen wurde der italienische Entwurf zu einem neuen Handelsgesetzbuch, der im November 1922 erschienen ist. Er wird in den Anmerkungen berücksichtigt unter der Abkürzung « Progetto ».

ERSTES KAPITEL.

Die Entstehung der Aktie.

§ 1. Die Gesellschaften auf Aktien und der Begriff der Aktie.

Um den Begriff der italienischen Società per azioni, welcher sich nicht mit dem Begriff Aktiengesellschaft des schweizerischen Rechtes deckt, klar zu stellen, bedarf es einer kurzen Darstellung des Systems der italienischen Handelsgesellschaften. In Art. 76 nennt der Codice di Commercio eingänglich der Vorschriften für die Handelsgesellschaften drei Grundformen derselben, die sich nach der Haftung ihrer Mitglieder unterscheiden, nämlich:

1. Die Kollektivgesellschaft mit unbeschränkter Haftung der Mitglieder (Art. 76 No. 1).

2. Die Kommanditgesellschaft, bei welcher die Mitglieder teils unbeschränkt, teils beschränkt haften. (Art. 76 No. 2).

3. Die anonyme Gesellschaft, bei welcher die Mitglieder beschränkt haften. (Art. 76 No. 3).

Nun unterscheidet die italienische Doktrin bei jeder dieser drei Grundformen zwei Formen, je nach dem die Einlagen der Gesellschafter repräsentiert werden « per azioni » oder « per quote ». Ausdrücklich finden wir diese Unterscheidung in Art. 76 No. 2 für die Kommanditgesellschaft und in Art. 76 No. 3 für die anonyme Gesellschaft. Keinen gesetzlichen Ausdruck findet diese Unterscheidung in « Società per azioni » und « Società per quote » in Art. 76 No. 1 für Kollektivgesellschaften. Doch ist sie begrifflich auch für diese nicht auszuschliessen, da ja z. B. das englische Recht heute noch Gesellschaften mit unbeschränkter Haftung kennt, deren Vermögen in Aktien zerlegt ist. (Unlimited companies having a capital devided into shares). Auch war früher in England die unbeschränkte Haftung für Aktiengesellschaften die Regel.[1]

Worin besteht nun der Unterschied zwischen « Società per quote » und « Società per azioni »? Die Frage ist in der italienischen Literatur sehr umstritten, um so mehr, als die Vorbereitungsarbeiten zum Codice di Commercio ein klares

1) Manara op. cit. No 261.

System imbezug auf diesen Unterschied durchaus vermissen lassen. Es blieb der Doktrin vorbehalten, diesen Unterschied klar zu legen, und dies geschah vorzüglich durch U. Manara in seinem Werke « Delle società e delle associazioni commerciali ». Nach eingehenden Untersuchungen ist er zu folgendem Resultate gelangt: Die « Società per azioni » sind Gesellschaften mit normalerweise übertragbaren Mitgliedschaftsrechten, während die « Società per quote » Gesellschaften mit normalerweise nicht übertragbaren Mitgliedschaftsrechten sind. Ob eine Gesellschaft « per azioni » oder « per quote » vorhanden ist, ist dem Willen der Vertragsschliessenden zu entnehmen. Die Emission von Titeln, der gleiche Wert der Einlagen, die Möglichkeit der Uebertragung des Anteils mit Wirkung gegen die Gesellschaft u. s. w. sind alles wichtige Indizien für die Interpretation dieses Willens, machen aber jedes für sich allein genommen den Unterschied nicht aus. Der Willen muss derart gegeben sein, dass man grundsätzlich Uebertragbarkeit oder Nichtübertragbarkeit der Mitgliedschaftsrechte will. Ausnahmsweise kann sowohl die « Società per azioni » Aktien von der Uebertragbarkeit ausschliessen, als auch die « Società per quote » die Uebertragung von Anteilen mit Wirkung gegen die Gesellschaft zulassen.

Der Begriff « azione » lässt sich also definieren als prinzipiell übertragbares Mitgliedschaftsrecht.[1]

Nach diesen Erwägungen ergibt sich hiemit folgendes System der Handelsgesellschaften, ausgehend von den drei Grundformen:

1. Kollektivgesellschaft:

a) Die Form per quote d.h. mit prinzipiell nicht übertragbarer Mitgliedschaft ist die gewöhnliche Kollektivgesellschaft (società in nome collettivo), wie sie der Art. 76 No. 1 vorschreibt.

---

1) Manara op. cit. No. 225-265. Von den zahlreichen Bearbeitungen der Frage des Unterschiedes zwischen Gesellschaften per azioni und per quote sei noch die Lösung von Sraffa in « Rivista di Diritto Commerciale » 1912 Bd 1 S. 1045: « La tassa di circolazione sulle carature delle accomandite semplici » erwähnt. Seiner Ansicht nach liegt der Unterschied darin, dass bei den Gesellschaften per quote der Mitgliederwechsel eine Aenderung des Gesellschaftsvertrages herbeiführt, nicht aber bei den Gesellschaften per azioni. Die Definition der Aktie wird jedoch durch diese Lösung nicht verändert.

b) Die Kollektivgesellschaft « per azioni » kennt der Codice di Commercio nicht. Dementsprechend ist sie auch in der Praxis ungebräuchlich.

2. Kommanditgesellschaft. Sie kann sein :

a) « per quote ». Dann handelt es sich um die gewöhnliche Kommanditgesellschaft. (Società in accomandita semplice).

b) « per azioni ». Dann liegt die Kommanditaktiengesellschaft vor. (Società in accomandita per azioni).

3. Anonyme Gesellschaft : sie kann ebenfalls begründet sein :

a) als Società anonima per quote d. h. mit prinzipiell nicht übertragbarem Mitgliedschaftsrecht. Diese Gesellschaftsform ist im Gesetz nicht eingehend geregelt. Sie untersteht meist den Vorschriften für die « Società anonima per azioni », die aber nicht immer ihrem Charakter entsprechen. Mit der Einführung der Società anonima per quote wollte man eine Gesellschaftsform aufnehmen, welche beschränkte Haftung ohne Teilung des Grundkapitals in Aktien ermöglichte wie z. B. die deutsche Gesellschaft mit beschränkter Haftung. In der Praxis hat diese Form nie starke Verbreitung gefunden.[1] [2]

b) (per azioni) d.h. mit prinzipiell übertragbarer Mitgliedschaft. Diese Form entspricht unserer Aktiengesellschaft. Sie ist im Gesetz eingehend geregelt. [3]

Die Genossenschaften, « Società cooperative », haben nach dem Codice di Commercio keine eigene Gesellschaftsform, sondern sie müssen die Form einer der ordentlichen Gesellschaften, wie sie der Art. 76 aufzählt, wählen. (Art. 219) Den Verschiedenheiten ihres innern Wesens tragen dann zahlreiche Spezialvorschriften Rechnung, ergänzend, indem sie z. B. den Eintritt und den Austritt der Gesellschafter regeln, derogie-

---

1) Lehmann op. cit. Bd. 1 S. 177 übersieht, dass es sich hier um eine besondere Gesellschaftsform handelt und nimmt an, dass unter dem Ausdruck « per quote » die Zulassung der sog. Quotenaktien zu verstehen sei, d h. solcher Aktien, die auf einem Bruchteil des Grundkapitals lauten z. B. 1/100 statt auf eine bestimmte Summe.

2) Der Progetto lässt die Società anonima per quote fallen, sieht aber die Einführung einer Gesellschaft mit beschänkter Haftung vor. Siehe Progetto Art. 95 No. 3 : Società a garanzia limitata.

3) Siehe eine Darstellung der Ordnung der italienischen Handelsgesellschaften in Wieland op. cit. Bd. 1 S. 439 Anmerkung 12.

rend, indem sie Vorschriften der ordentlichen Handelsgesellschaften, die dem innern Wesen der Genossenschaften nicht entsprechen, für nicht anwendbar erklären. Die Haftung der Genossenschaften bestimmt sich nach der gewählten Gesellschaftsform. Die Genossenschaften auf Aktien können sich also in der Form der società in accomandita per azioni sowie der società anonima per azioni konstituieren. Die Aktien der Genossenschaften sind in manchen Punkten anders als die gewöhnlichen Aktien geordnet. Auf diese Verschiedenheiten wird jeweilen bei den einzelnen Vorschriften für die Aktien hingewiesen.

Zivile Gesellschaften können auch die Form « per azioni » annehmen. (Art. 229 Cod. com.) Sie unterstehen in diesem Falle den Vorschriften des Codice di commercio, ausgenommen diejenigen, die den Konkurs und den Gerichtsstand betreffen. Zivile Gesellschaften, die ihr Vermögen in Aktien zerlegen, ohne die Form einer Handelsgesellschaft anzunehmen, sind nichtig.

In einem weiteren Titel regelt der Codice di commercio die « Associazione in partecipazione » und die « Associazione di mutua assicurazione ». Die Erstere entspricht ungefähr der stillen Gesellschaft des deutschen Rechts. Es fehlt ihr jedoch das Gesellschaftsvermögen, welches nach italienischem Rechte Wesensmerkmal für alle Gesellschaften ist. Sie ist deshalb keine Gesellschaft und kann sich nicht « per azioni » konstituieren. Das gleiche gilt für die Letztere, die Versicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit. Ob sie als Gesellschaft zu betrachten sei, wenn sie sich ein Vermögen zulegt z. B. als Garantiefond ist in der italienischen Literatur umstritten. Aber selbst wenn man sie als Gesellschaft anerkennen würde, könnte von einer prinzipiellen Uebertragbarkeit der Mitgliedschaft wegen des Gegenstandes der Unternehmung nicht gesprochen werden.

Nach dieser Uebersicht der Formen der Vergesellschaftung können wir also zusammenfassend sagen, dass auf Aktien sich konstituieren können die Sosietà in accomandita per azioni, die Società anonima per azioni und die Società cooperative per azioni. Dabei werden die Aktien dieser Gesellschaften im allgemeinen durch gemeinsame Artikel geregelt, mit einigen Ausnahmen für die Aktien der Genossenschaften.

Unter dem Ausdruck « Azione » versteht man ferner die Urkunde, welche das Mitgliedschaftsrecht verbrieft

Müssen die Società per azioni solche Urkunden ausfertigen? Die Ausgabe von Aktientiteln kann nicht Wesensmerkmal für die Gesellschaften auf Aktien sein; denn zweifellos besteht die Mitgliedschaft auch ohne dieselben. Sie kann auch vor der Ausgabe der Aktientitel gültig übertragen werden durch Eintrag im Aktienbuch, unterzeichnet durch den Veräusserer und den Erwerber. Die Vollziehungsverordnung vom 9. Juli 1921 zu dem nunmehr aufgehobenen Gesetz vom 24. September 1920, welches obligatorisch die Umwandlung der Inhaberpapiere in Namenpapiere vorschrieb, gestattete in Art. 11 den Handelsgesellschaften, vermittelst eines Generalversammlungsbeschlusses von der Ausgabe von Aktientiteln abzusehen. Der Codice di commercio stellt nirgends ausdrücklich eine Vorschrift zur Ausgabe von Aktientiteln auf. Da aber aus der Gesamtheit der Normen über die Aktiengesellschaft hervorgeht, dass die Ausgabe von Titeln vom Gesetz als das Normale angesehen wird, stehen die meisten Autoren nicht an, dem Aktionär ein unentziehbares Recht auf Bezug der Urkunde zuzuerkennen.[1]

§ 2. Die Aktienzeichnung.

Der Codice di commercio unterscheidet zwischen Simultangründung (Art. 128) und Successivgründung (Art. 129). Während bei der Simultangründung die Konstitution und die Zeichnung des Vermögens zu gleicher Zeit durch die Gründer selbst vorgenommen wird, bildet die Zeichnung bei der Successivgründung ein von der eigentlichen Konstitution getrennter, ihr vorgängiger Akt. Diese Art der Zeichnung durch öffentliche Auflage zeigt sowohl in der Regelung als auch in der rechtlichen Auffassung Verschiedenheiten zum schweizerischen Recht.

Unter dem Einfluss von Gierkes Genossenschaftstheorie hat sich in Deutschland und in der Schweiz die Aktiengesellschaft zur Korporation verselbständigt und getrennt von

---

1) Vivante, op. cit. 2. Edition No. 450. - Navarrini: Trattato di diritto commerciale, No. 1777. - Vighi: I diritti individuali degli azionisti.

den Handelsgesellschaften ohne juristische Persönlichkeit. Das italienische Handelsgesetzbuch hingegen geht von einer alle Gesellschaftsarten umfassenden Grundlage aus, indem es gemeinsame, einheitliche Vorschriften für sie aufstellt und auch allen Handelsgesellschaften juristische Persönlichkeit verleiht.[1] Also auch einer Kollektivgesellschaft kommt juristische Persönlichkeit zu, und hier liegt zweifellos zur Begründung der Gesellschaft ein Vertragsverhältnis vor. Darf man auch die Aktienzeichnung als einen Vertrag betrachten, der zur Begründung der Aktiengesellschaft führt? Die deutsche Auffassung sieht in der Aktienzeichnung einen einseitigen, den Korporationswillen bildenden Akt. Es wurde versucht, diese Theorie auch im italienischen Rechte zu verwenden.[2] Man kann die Zweckmässigkeit eines solchen Versuchs wohl bezweifeln. Diese Theorie wird für das deutsche Recht, dessen Handelsgesetzbuch jüngeren Datums und in seinen Bestimmungen mehr korporativ geordnet ist, die richtige Lösung sein. Für den Codice di commercio ist sie zu weitgehend. Eine einseitige Willenserklärung als Verpflichtungsgrund wird im allgemeinen im italienischen Rechte abgelehnt, wenigstens imbezug auf die Struktur der Zeichnung; denn mit der Konstruktion der Zeichnung als Vertragsverhältnis kommt man der gesetzlichen Regelung nahe. Dass man aber auch auf diesem Wege nicht allen Auswirkungen der Zeichnung gerecht werden kann, zeigt schon die grosse Zahl der Vertragsarten, welche man der Zeichnung beilegen will. So seien erwähnt: Geschäftsführung ohne Auftrag durch den Gründer als Beauftragter der zukünftigen Gesellschaft mit dem Zeichner,[3] dann Vertrag zugunsten Dritter zwischen Zeichner und Gründer zugunsten der Gesellschaft, ferner eine besonders gestaltete Stellvertretung oder Societät[4] d. h. Vertrag aller Zeichner untereinander u. a. m. Vivante konstruiert die Zeichnung als einseitige, durch das Zustandekommen der Gesellschaft bedingte Präliminarverträge zwischen den Zeichnern

---

1) Art. 77 Ab. 3: Le società anzidette costituiscono, rispetto ai terzi, enti collettivi distinti dalle persone dei soci.

2) Bolchini: La costituzione delle società per azioni mediante pubblica sottoscrizione in Rivista dir. com. Bd. 1 S. 431 Jahr 1903.

3) Scialoia in Rivista dir. com. 1904 Bd. 1 S. 370, der zu dieser Struktur einige Urteile der älteren Judikatur zitiert.

4) Manara op. cit. No. 60.

und den Gründern. Die Gründer schliessen die Verträge auf eigene Rechnung und Gefahr, aber zugunsten der zukünftigen Gesellschaft.[1] Der Wortlaut des Gesetzes, welches in den Art. 130 Abs. 1 und 2 und 134 Abs. 2 von Annahme durch den Zeichner spricht, (che il sottoscrittore conosce ed *accetta* il programma o il progetto di statuto — discute ed approva lo statuto della società, se non è stato *accettato* al tempo delle sottoscrizioni) weist ebenfalls auf ein Vertragsverhältnis hin.

Ungültig ist die Zeichnung, wenn sie von einer handlungsunfähigen Person vorgenommen wurde. Von den Willensmängeln können Irrtum und Zwang die Ungültigkeit der Zeichnung herbeiführen. Wurde der Zeichner durch betrügerische Versprechungen der Gründer zur Zeichnung veranlasst, so kann er nicht Befreiung verlangen. Gegen die betreffenden Gründer kann er aber mit einer Schadenersatzklage vorgehen.

Durch die Zeichnung verpflichtet sich der Zeichner, mit einer gewissen Summe Geld oder einer in Geld abzuschätzenden Sacheinlage an der Gesellschaft teilzunehmen. Diese Verpflichtung ist immer bedingt durch das Zustandekommen der Gesellschaft. Es steht den Gründern gemäss Art. 129 Cod. com. frei, die Gebundenheit der Zeichner auf einen bestimmten Termin festzusetzen. Unterlassen sie dies, so ist nach Art. 99 Abs. 4 der Zeichner auf Gesuch hin von der Gebundenheit zu befreien, wenn 3 Monate nach Ablauf der Frist, welche der Art. 91 Cod. com. zur Hinterlegung der Errichtungsurkunde und der Statuten bestimmt, diese Hinterlegung noch nicht erfolgt ist.

Ausdrückliche Vorbehalte oder Bedingungen der Zeichnung sind immer unter dem Gesichtspunkt zu betrachten, ob effektiv eine dem Nominalwert entsprechende Einlage erfolgt

---

1) Vivante op. cit. 3. Edition N. 425. Einseitige Verträge gemäss Art. 36 Abs. 4 Cod. com. sind solche Verträge, bei welchen die Offerte unwiderruflich ist, sobald sie zur Kenntnis der Gegen-Partei gelangt ist und die durch die Annahme perfekt werden. Der progetto unterscheidet nicht mehr zwischen Contratti bilaterali und unilaterali, sondern ersetzt diese Letzteren durch Absatz 5 des Art. 425 Progetto, welcher bestimmt dass der Widerruf der Offerte vor Ablauf der Frist, während welcher der Offerent sich zur Aufrechterhaltung der Offerte verpflichtet hat, die Perfektion des Vertrages nicht hindert. Eine solche Frist kann sich auch aus der Natur des Geschäftes ergeben.

ist, ansonst die Zeichnung nicht berücksichtigt werden darf.[1] Das Gesetz enthält darüber keine Vorschrift, jedoch ist die Praxis in diesem Sinne. Ausdrücklich verboten ist die Ausgabe von Aktien unter dem Nominalwerte. (Art. 131 Abs. 3 Cod. com.)

Die Form der Aktienzeichnung unterliegt detaillierten Vorschriften. Der Art. 129 Cod. com. stellt den Prospektzwang auf. Die Gründer müssen vor der öffentlichen Subskription einen Prospekt (Programma) aufstellen, welcher vor der Veröffentlichung bei der Kanzlei des Handelsgerichtes am Wohnsitz der zukünftigen Gesellschaft deponiert werden muss. Der Prospekt muss enthalten:

1. Entweder den gesamten Statutenentwurf oder die Angabe des Zweckes, des Grundkapitals, der wesentlichen Bestimmungen der Errichtungsurkunde oder der Statuten und der Gewinnbeteiligung, welche die Gründer sich vorzubehalten wünschen.

2. die Bezeichnung der Person, welche die konstituierende Generalversammlung präsidieren wird.

3. die Unterschrift der Gründer.

Der Prospekt kann ferner eine Frist für die Gebundenheit der Zeichner enthalten. (Siehe S. 13.) Je nach der Vertragsart, welche der Zeichnung zugrunde gelegt wurde, entscheidet sich die Frage, ob der Prospekt als Offerte oder blos als Aufforderung zur Offerte zu betrachten ist. Der Prospekt dient meist zugleich auch als Zeichnungsschein, indem die Zeichnung auf einem oder mehreren Prospekten entgegengenommen wird. Der Zeichnungschein muss enthalten (Art. 130 Cod. com.):

1. Namen und Vornamen oder die Firma des Zeichners,
2. den Wohnort des Zeichners,
3. die Anzahl der gezeichneten Aktien in Buchstaben,
4. das Datum der Zeichnung,
5. die Erklärung des Zeichners, dass er den Prospekt oder den Statutenentwurf kenne und annehme.

---

1) Eine neue Bestimmung hat der Progetto in Art. 163 aufgenommen, welcher lautet: « Bei der Gründung der Gesellschaft oder bei einer späteren Kapitalerhöhung ist es nicht gestattet, das Kapital mittelst Austausch von Aktien zwischen mehreren Gesellschaften zu decken ». Man wollte damit nicht etwa die Beteiligung einer Gesellschaft an einer andern erschweren, sondern lediglich fiktive Einlagen verhindern.

Die Aktienzeichnung kann aber auch durch einen Brief an die Gründer vorgenommen werden, welcher die unter 1 bis 5 genannten Erfordernisse enthalten muss. (Art. 130 Abs. 2). Insbesondere ist notwendig die Bezugnahme des Zeichners auf Prospekt, Errichtungsurkunde oder Statuten der zu gründenden Gesellschaft.

In jedem Falle muss die Zeichnung notariell beurkundet werden. (Art. 130 Abs. 3 Cod. com.)

Das Gesetz bestimmt nirgends ausdrücklich die Nichtigkeit der Aktienzeichnung bei Fehlen irgend eines der Erfordernisse der Zeichnungsurkunde. Nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen muss man Nichtigkeit der Zeichnung annehmen bei Fehlen der Angabe des zu zeichnenden Aktienbetrages und bei Fehlen der Bezugnahme auf das Statut oder auf den Prospekt, durch welche beiden Angaben der Wille zum Beitritt zur Gesellschaft ausgedrückt wird, ferner bei Fehlen der Schriftlichkeit und der Unterschrift des Zeichners. Die notarielle Beurkundung hingegen ist eine Schutzvorschrift, die im Interesse der zukünftigen Gesellschaft und ihrer Gläubiger aufgestellt ist. Nach herrschender Ansicht kann sich in solchen Fällen nur der Geschützte auf den Mangel der Form berufen, so dass also der Zeichner mit Hinweis auf den Mangel der notariellen Beurkundung sich nicht seinen Verpflichtungen aus der Zeichnung entziehen kann.

§ 3. **Die Aktienzeichnung bei Emission neuer Aktien.**

Ob die Ausgabe neuer Aktien den Vorschriften über die Ausgabe von Aktien bei der Gründung zu unterstellen ist, hängt wesentlich von der juristischen Konstruktion dieser Neu Emission ab. Der Standpunkt, dass darin eine Neugründung der Gesellschaft liege, wird nur von wenig Autoren vertreten.[1] Der Zeichner steht hier als Kontrahent der bestehenden Gesellschaft gegenüber.[2] Die Schutzvorschriften, die bei der Gründung sowohl im Interesse der Zeichner als auch der zukünftigen Gesellschaft gegen die Gründer gerichtet sind, erweisen sich hier nicht mehr als notwendig; denn

1) Bonelli in Rivista dir com. 1909 Bd. 1 S. 237.
2) Vivante op. cit. 3. Edition No. 487.

der Zeichner einer späteren Emission kann sich anhand der vorgeschriebenen Publikationen über die Gesellschaft orientieren, und diese ihrerseits ist durch die Wachsamkeit ihres Verwaltungsrates geschützt.[1] Immerhin müssen diejenigen Vorschriften der Gründungszeichnung, welche den Schutz der Gläubiger und der Gesellschaft selbst bezwecken wie z. B. das Gebot der vollständigen Platzierung der Aktien und der Einzahlung von 3/10 des Nominalwertes nach allgemeiner Ansicht auch bei spätern Emissionen befolgt werden.

Die Neuausgabe von Aktien erfolgt auf Grund eines Beschlusses der Generalversammlung, der die Form eines Statutenabänderungsbeschlusses haben muss, es sei denn, dass diese Ausgabe bereits in den Statuten vorgesehen war. Dann handelt es sich nur um Ausführung der Statuten. In jedem Fall sind die Publikationsvorschriften des Art. 96 Cod. com. zu befolgen. Gemäss Art. 131 Abs. 2 Cod. com. ist eine Neuausgabe verboten, solange die bisher gezeichneten Aktien nicht vollständig eingezahlt sind.[2] Unterpariemission ist auch hier nicht gestattet (Art. 131 Abs. 3 Cod. com.) Hingegen steht einer Ueberpariemission nichts entgegen. Die Frage, ob der über den Nominalwert erzielte Preis (il plusvalore delle azioni) als Gewinn der Gesellschaft anzusehen sei, gab Anlass zu Untersuchungen über die Natur desselben, weil nämlich der Fiskus ihn zur Besteuerung heranziehem wollte. Doktrin und Rechtsprechung haben dies abgelehnt. Zu diesem Resultate sind die Autoren auf verschiedenen Wegen

---

1) Der Progetto scheint m. E. ebenfalls den Standpunkt einzunehmen, dass eine spätere Emission nicht ohne weiteres den Vorschriften der Erstemission unterstehe; denn wenn er einzelne Vorschriften derselben ausdrücklich auch für spätere Emissionen für anwendbar erklärt, ist damit implicite gesagt, dass nicht einfach die ganze Regelung der Erstemission zu gelten hat. So erstreckt der Progetto in Art. 179 das Verbot des Handels mit Aktien vor der gesetzlichen Konstitution der Gesellschaft auch auf Aktien späterer Emissionen vor Eintragung des Erhöhungsbeschlusses. Ferner sich auch anwendbar die Vorschriften betreffend die Beurkundung der Zeichnung, der Platzierung sämtlicher Aktien, der Einzahlung von 3/10 des Nominalwertes in bar und die Vorschriften über Einlagen in natura.

2) Im Progetto findet sich dieses Verbot nicht mehr. Da bei manchen Gesellschaften, so hauptsächlich bei Versicherungsgesellschaften das Grundkapital wesentlich Garantiefunktion hat und solche Gesellschaften es für den Betrieb nicht benötigen, wird ihnen nun der Weg offen gehalten zur Erhöhung des Grundkapitals, ohne dass sie vorerst alle Aktienbeträge einziehen müssen.

gelangt, da sie bei der Untersuchung der Frage entweder die juristische Persönlichkeit der Gesellschaft zum Ausgangspunkt nahmen[1] oder unter Ablehnung derselben vorgingen,[2] oder eine Neugründung annahmen.[3] Der Mehrpreis über den Nominalwert ist eine Einlage, welche das Verhältnis zwischen den neuen Aktien und den alten Aktien als Wertanteile am Gesellschaftsvermögen in Uebereinstimmung bringen soll. Er ist nicht Gewinn und darf daher nicht als Dividende verteilt werden.

§ 4. Die Formerfordernisse der Aktie.

Bei der Behandlung der Formerfordernisse sollen zuerst diejenigen erwähnt werden, die sich aus der Eigenschaft der Aktie als Teil des Grundkapitals ergeben, sodann diejenigen, welche die Verkörperung in eine Urkunde mit sich bringt.

Zu den Ersteren ist vorallem der Grundsatz zu zählen, dass die Aktie auf einen bestimmten Betrag lauten muss. Dass auch die Quotenaktien, d. h. solche Aktien, die auf einen Bruchteil des Grundkapitals z. B. 1/100, 1/2000 etc. lauten, zulässig seien, ist meines Erachtens für Italien zu verneinen. Wenn das Gesetz beispielsweise die Angabe der Höhe des Nominalwertes in den Statuten verlangt (Art. 89 No. 4 Cod. com.), Ausgabe unter dem Nominalwert verbietet etc., so kann unter Nominalwert nur eine feste Summe verstanden werden. Auch sind Quotenaktien in der Praxis in Italien ganz ungebräuchlich.

Für die Höhe des Nominalwertes stellt der Codice di commercio kein Mindestmass auf. Wie aus den Vorarbeiten für das Gesetz hervorgeht, wollte man allen Volksklassen die Beteiligung an Aktiengesellschaften ermöglichen. Einen Maximalbetrag dagegen statuiert der Codice di commercio für Aktien der Genossenschaften. Art. 224 Cod. com. bestimmt nämlich, dass der Nominalwert dieser Aktien 100 Lire nicht übersteigen darf und verbietet überhaupt für den Einzelnen eine Beteiligung, die den Betrag von 5000 Lire überschreitet.

---

1) Vivante op. cit. 3 Ed. No. 487.
2) Manara in Rivista dir. com. 1909 Bd. 1 S. 128
3) Bonelli in Rivista dir. com. 1909 Bd. 1 S. 237.

Damit soll verhindert werden, dass sich Kapitalisten die Form der Genossenschaft zunutze machen, weil die Genossenschaften gemäss Art. 228 Cod. com. weitgehende Steuerfreiheit geniessen.[1]

Wenn der Codice di commercio in Art. 164 Abs. 1 vorschreibt, dass alle Aktien von gleichem Wert sein müssen, so sanktioniert er damit eine lang schon geübte Gewohnheit, die sich aus Zweckmässigkeit im Börsenhandel und in der Gewinnberechnung entwickelte. Aus dem Wesen der Aktiengesellschaft kann diese Vorschrift nicht abgeleitet werden, so kennt z. B. das schweizerische Obligationenrecht diese nicht. Den Statuten steht es nach Art. 164 Abs. 1 Cod. com. frei, dieser Vorschrift zu derogieren, also Aktien mit verschiedenem Nennwert zuzulassen.[2]

Der Grundsatz der Unteilbarkeit der Aktie ist im Codice di commercio nicht ausdrücklich enthalten wie im schweizerischen Recht (O. R. Art. 614), lässt sich aber aus Art. 170 Cod. com. ableiten, nach welchem die Gesellschaft bei mehreren Miteigentümern an einer Aktie nur einen einzigen als Titular der Aktie anzuerkennen braucht. Die einmal als Einheit gewählte Aktie, sei es bei der Konstitution oder durch nachträgliche Statutenreform, kann durch den Aktionär nicht in Aktien kleineren Nominalwertes zerlegt werden.

Die Verkörperung der Mitgliedschaft in einer Urkunde bringt Formerfordernisse mit sich, die der Verkehr mit Wertpapieren erheischt. Die Vereinigung mehrerer Aktien in einer Urkunde ist gestattet[3] und in der Praxis auch gebräuchlich. Sie ist oft ein wirksames Mittel zur Bekämpfung des Strohmännertums.

Die Aktie muss auf den Namen oder auf den Inhaber lauten. In den Nachkriegsjahren wurde die Forderung zur Aufhebung der Inhaberpapiere Gegenstand lebhafter Diskussion in Italien. Das durch die Inhaberaktien ermöglichte Strohmännertum, durch welches sich die Verwaltungsräte

---

1) Anbetracht der mannigfaltigen Entwicklung der Genossenschaften überlässt nun der Progetto diese Beschränkungen der Regelung durch die Statuten. Gegenwärtig bestehen zahlreiche Spezialgesetze für die verschiedenen wirtschaftlichen Arten von Genossenschaften, die oft die Summe der Maximaleinlage erhöhen.

2) Siehe § 5 die Prioritätsaktien.

3) So ausdrücklich Progetto Art. 178 Abs. 4.

jeder Verantwortung entziehen konnten, indem sie sich durch Strohmänner Décharge erteilen liessen, hatte ungeahnte Formen angenommen. Desgleichen begünstigten die Inhaberaktien den Einfluss fremder Kapitalien auf italienische Gesellschaften. Was aber ausschlaggebend für die Einführung des Gesetzes vom 24. September 1920 war, welches die Umwandlung sämtlicher Inhaberpapiere in Namenpapiere (ausgenommen die Staatskassascheine und die Sparkassenbüchlein, buoni del tesoro e depositi a risparmio) vorschrieb, war das steuerrechtliche Motiv, die praktische Erfassung des in Inhaberpapieren angelegten Vermögens zu ermöglichen. Dass der Zweck der Umwandlung rein fiskalisch war, geht deutlich aus den Kommissionsberichten der beiden gesetzgebenden Kammern hervor.[1] Dem Gesetz, das nur den Grundsatz der obligatorischen Umwandlung enthielt, folgte am 9. Juni 1921 eine Vollziehungsverordnung, welche die Normen für die Umwandlung der bestehenden Inhaberpapiere sowie zahlreiche Erleichterungen für den Verkehr mit Namenpapieren aufstellte, was durch die Umwandlung notwendig geworden war. Diese Vollziehungsverordnung trat am 2. Juli 1921 in Kraft, wurde aber bereits am 21. August 1921 wieder suspendiert, erfreute sich also einer aktiven Lebensdauer von 50 Tagen. Die Bedürfnisse und Gewohnheiten des Handelsverkehrs erwiesen sich eben als stärker. Die Gesetzgebung kann sich nicht ohne weiteres über eingebürgerte Rechtsinstitute hinwegsetzen. Vom privatrechtlichen Standpunkt aus sind solche Siege über die öffentlichrechtliche Ammassung sehr zu begrüssen; denn wenn auch für Aktien vom privatrechtlichen Standpunkt aus ein solches Gesetz befürwortet werden kann, so ist dies sicherlich nicht der Fall für die Grosszahl der übrigen Inhaberpapiere, z. B. für Obligationen, die doch nur Forderungsrechte verkörpern. Kurz nach Ergreifung der Staatsgewalt durch Mussolini im Oktober 1922 wurde das Gesetz betreffend die Umwandlung aufgehoben.[2]

---

1) Diese finden sich als Anhang in Bianchini: il regime dei titoli nominativi.

2) Der progetto, der kurz vor dieser Aufhebung herauskam, kennt prinzipiell die Ausgabe sowohl von Inhaber- wie von Namenpapieren, kommt aber insofern dem Prinzip der Nominativität vermittelnd entgegen, als er zahlreiche Erleichterungen für Namenaktien gewährt, so namentlich für den Verkehr durch Einführung der Uebertragung durch Indossament. Ja, er geht soweit, dass er

Ob Inhaber- oder Namenaktien ausgegeben werden, bestimmt in erster Linie das Statut (Art. 89 No. 4 Cod. com.), desgleichen ob eine Umwandlung der einen Aktienform in die andere zulässig sei. Enthalten die Statuten über diese Punkte keine Bestimmungen, so kommt subsidiär der Art. 165 Abs. 5 zur Anwendung, der bestimmt, dass eine Umwandlung vorgenommen werden kann, sofern der Art. 166 Cod. com., der die Ausgabe von Inhaberaktien nach vollständiger Einzahlung des Betrages zulässt, nicht entgegen steht. Es steht also dann dem Aktionär die Wahl der Art der Aktie frei.

Die Aktien der Genossenschaften müssen gemäss Art. 224 Abs. 2 Cod. Com. immer auf Namen lauten. Auch diese Vorschrift entspricht dem mehr persönlichen Charakter der Genossenschaften, indem sie eine Ueberwachung des Eintrittes neuer Gesellschafter gestattet, welche ja meist mit dem Eintritt noch besondere Pflichten wie Arbeitsleistungen, Lieferungspflichten etc. übernehmen. Ferner müssen immer auf Namen lauten, respektive in Namenaktien umgewandelt werden:

1. Die Aktien, die von den Verwaltungsräten als Kaution deponiert werden müssen. (Art. 123 Abs. 2 Cod. com.)

2. Aktien im Vermögen eines Bevormundeten (Art. 298 Cod. civ.)

Auf der Aktienurkunde muss weiterhin gemäss Art. 165 Cod. com. erwähnt sein:

1. Der Name der Gesellschaft.

2. Das Datum der Errichtungsurkunde und ihrer Publikation unter Angabe des Ortes, wo diese vollzogen wurde. Dadurch wollte man einen Einblick in die Gesellschaftsverhältnisse ermöglichen. Die vorbereitenden Organe des Codice di Commercio wollten sogar die Aufnahme eines Statutenauszuges in die Aktie vorschreiben, sind aber davon abgekommen, um nicht bei Statutenänderungen unpraktische Aenderungen des Titels vornehmen zu müssen.

3. Der Betrag des Grundkapitals, die Anzahl und der Nominalwert der Aktie. Dieser Vorschrift können die Genos-

---

für gewisse Beschlüsse nur den Namenaktien Stimmrecht gewährt. (Art. 208 Abs. 4 Progetto, siehe § 12 das Stimmrecht) Die Fiskalgesetze sodann begünstigen die Namenpapiere, resp. erhöhen die Abgaben auf Inhaberpapiere. Durch alle diese Mittel soll die Umwandlung möglichst auf freiwilligen Wege erzielt werden.

senschaften durch die Statuten derogieren, da sie kein festes Grundkapital besitzen. (Art. 222 Abs. 2 Cod. com).

4. Die Dauer der Gesellschaft.

5. Die Unterschrift von zwei Verwaltungsräten ev. des einzigen Verwaltungsrates.

Nach der Praxis ist fernerhin als notwendig zu bezeichnen die Numerierung der Aktien (z. B. aus Gründen der Auslosung bei Amortisation) und die Datierung der Urkunde, sowie die Angabe der vollzogenen Einzahlungen. Dies Letztere kann abgeleitet werden aus der geschichtlichen Entwicklung der Aktie als Quittung und aus Gründen des Rechtsverkehrs. Im schweizerischen Recht, wo dies im Art. 638 O. R. ausdrücklich verlangt wird, kommt dieser Vorschrift grössere Bedeutung zu, da Inhaberaktien schon nach einer Einzahlung von 50 % des Nominalwertes ausgegeben werden dürfen.[1]

1) Der Art. 178 des Progetto verlangt ferner, dass auf Aktien, die als Gegenleistung für Einlagen in Natura verabreicht wurden, dieser Umstand vermerkt werde, sowie das Datum des Ablaufes der Sperrzeit von zwei Jahren, welche der Art. 175 Progetto solchen Aktien auferlegt.

ZWEITES KAPITEL.

Aktiengattungen.

§ 5. Die Prioritätsaktien.

Die Prioritätsaktien (azioni privilegiate o di priorità) waren früher in Italien wenig üblich, haben aber immer mehr Eingang gefunden, besonders in den letzten Jahren der wirtschaftlichen Krise zu Sanierungszwecken. Im Allgemeinen verleihen sie ein Vorrecht gegenüber den Stammaktien auf Dividende und Liquidationsanteil, können aber auch in einer Bevorzugung im Stimmrecht bestehen.[1] Ihre rechtliche Zulässigkeit leitet sich aus Art. 164 Cod. com. ab, welcher lautet: « Die Aktien müssen von gleichem Wert sein und verleihen ihren Besitzern gleiche Rechte, wenn in der Errichtungsurkunde nichts anderes bestimmt ist. Vorbehalten aber bleibt jedem Aktionär das Stimmrecht in der Generalversammlung ».

Aus diesem Art. leitet die Gerichtspraxis den wichtigen Grundsatz ab, dass die Schaffung von Prioritätsaktien nur durch die Errichtungsurkunde zulässig sei und weder durch einen späteren Generalversammlungsbeschluss noch durch spätere Statutenänderung eingeführt werden könne.[2] Ein neuerer Entscheid des Kassationshofes von Turin vom 3. März 1917 ist im wesentlichen folgendermassen motiviert: Art. 164 Cod. com. statuiert den Grundsatz der Gleichberechtigung, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen. Die Stammaktionäre haben auf Grund der ursprünglichen Statuten ein wohlerworbenes, unentziehbares Recht auf Gleichberechtigung. Ein späterer Beschluss, Prioritätsaktien herauszugeben, setzt

---

1) Nach dem schweiz. Entwurf von 1919 Art. 745 wäre eine Bevorzugung im Stimmrecht auch für Prioritätsaktien nicht statthaft.

2) Man ist sich jedoch schon längere Zeit klar, dass dies den wirtschaftlichen Erfordernissen nicht mehr entspreche, und der Progetto bestimmt deshalb, dass Prioritätsaktien auch durch Statutenänderung eingeführt werden können. (« Tuttavia si possono creare gruppi di azioni fornite di diritti diversi, sia con l'atto costitutivo, sia colle sue successive modificazioni ». Progetto Art. 176 Abs. 2)

zwar alle Stammaktionäre in die gleiche rechtliche Stellung, solche zu beziehen, bedeutet aber doch eine Benachteiligung derjenigen Aktionäre, welche faktisch nicht in der Lage sind, solche zu beziehen.[1] Grosses Gewicht wurde bei dieser Motivierung auf die Vorarbeiten zum Codice di Commercio gelegt.

Diesem Standpunkte der Judikatur entsprechend, behalten sich deshalb die meisten neuen Statuten die Ausgabe von Prioritätsaktien vor. Wenn die ursprünglichen Statuten die Ausgabe von Prioritätsaktien vorsehen, so können solche nicht nur durch Neuemission geschaffen werden, sondern vermöge der Institution der Ergänzung des Grundkapitals durch blosse Zuzahlung des Minderwerts der Aktie bis zum Nominalwert auch auf diesem Wege.[2] Es wird den zuzahlenden Aktionären auf ihre alten Aktien ein Vorrecht gewährt.

Von den italienischen Autoren hat namentlich Vivante eine der Judikatur gegenteilige Auffassung,[3] da er aus Art. 164 Cod. com. weder Unabänderlichkeit folgert, noch in der Ausgabe der Prioritätsaktien ungleiche Behandlung der Aktionäre sieht. Ausgehend von der Korporationslehre gestattet im deutschen Recht der Grundsatz der autonomen Satzung weitgehende Ausgestaltung der Prioritätsaktien. Diese Autonomie findet ihre Schranken nur durch die zwingenden Normen des Gesetzes und die Gebote der Sittlichkeit.[4] Die italienische Auffassung der Aktiengesellschaft als Vertragsverhältnis hat zur Folge, dass subsidiär auf die Aktiengesellschaft die Regeln für die einfache Gesellschaft des Codice civile anzuwenden sind. Von diesen können namentlich die Vorschriften gegen die « societas leonina » einschränkend auf die Ausgabe von Prioritätsaktien wirken. (Art. 1719 Cod. civ.) Art. 1719 Cod. civ. lautet: « Die Uebereinkunft, dass einem Gesellschafter der gesamte Gewinn zugeteilt werde, ist nichtig. Desgleichen ist nichtig die Uebereinkunft, wonach die von einem oder mehreren Gesellschaftern eingelegten Kapitalien oder Effekten von jeder Teilnahme am Verlust ausgenommen sind ». In praxi ist es nicht notwendig, dass die

---

1) Rivista di Diritto Commerciale, 1917 Bd. 2, S. 557.

2) Siehe § 9.

3) Vivante op. cit. 2. Ed. No. 507.

4) Kaegi: die Prioritätsaktien nach deutschem und nach schweiz. Recht. S. 25.

theoretische Unmöglichkeit der Gewinnbeteiligung nachgewiesen werden muss, sondern es kann selbst dann « societas leonina » angenommen werden, wenn praktisch die Gewinnbeteiligung als ausgeschlossen erscheint, so bei übermässig hoher Vorzugsdividende.[1] Ein Urteil des Tribunale di Roma vom 8. Juli 1922 [2] erklärte nichtig die Bestimmungen der Statuten, dass die Stammaktien bis zur Höhe ihres Gesamtbetrages allein die Entwertung des Gesellschaftsvermögens zu tragen haben und dass für den Beschluss der Kapitalreduktion nur den Prioritätsaktionären das Stimmrecht zusteht. Wenn auch dieser letzte Punkt für sich allein unhaltbar ist wegen der Vorschrift des Art. 164 Cod. com., dass dem Aktionär das Stimmrecht nicht entzogen werden könne, so stützt sich das Urteil doch wesentlich auf die Bestimmungen des Art. 1719 Cod. civ. gegen die Societas leonina, indem es die Gesamtheit der Vorzüge - Vorzugsdividende plus Reduktion des Kapitals auf Kosten der Stammaktien plus Stimmrechtsentzug für einen diesbezüglichen Beschluss - als zu weitgehend ansieht.

Die rechtliche Natur der Prioritätsaktien als Mitgliedschaftsrechte ist nunmehr unbestritten. Die Stellung der Prioritätsaktionäre als Aktionäre einerseits und Gläubiger gegen die Stammaktionäre anderseits, wie sie Vidari und die ältere Judikatur konstruierten, ist nun verlassen. Sie entsprang einer völligen Missachtung der juristischen Persönlichkeit der Aktiengesellschaft; denn dieser allein steht der Prioritätsaktionär gegenüber.[3]

Die Form der Urkunden weisst ausser der Kennzeichnung als Vorzugsaktie keine Besonderheiten auf.

§ 6. Die Interimscheine.

Die Interimscheine (Certificati provvisori oder interinali) werden im Codice di commercio nirgends erwähnt. Sie werden von der Gesellschaft ausgestellt:

---

1) So z. B. 16% nach einem Urteil des Appellhofes von Mailand am 11. September 1908.

2) In Rivista dir. com. 1922 Bd. 2 S. 604.

3) Ueber die rechtliche Natur der Prioritätsaktie siehe § 13 das Dividendenrecht.

1. mangels Bereitstellung der definitiven Urkunden,

2. wenn mangels vollständiger Einzahlung eine Inhaberaktie noch nicht verabreicht werden darf. Der Interimschein kann dann nur auf Namen lauten und wird praktisch eine Namenaktie sein.

Die Interimscheine verkörpern wie die Aktien bestehende Mitgliedschaftsrechte und unterscheiden sich von den Aktien nicht wesentlich, ausser eben durch ihren vorübergehenden Charakter. Die Vollziehungsverordnung zum aufgehobenen Gesetz betreffend Umwandlung von Inhaberpapieren in Namenpapiere vom 24. September 1920 gestattete ausdrücklich solche « Certificati provvisori » für die zur Umänderung der Inhaberaktien notwendige Zeit, beschränkte aber ihre Gültigkeit auf 3 Monate nach der Ausgabe, stellte sie sonst jedoch in ihren Wirkungen z. B. in den Uebertragungsformen den definitiven Urkunden ausdrücklich gleich.[1]

Dieselbe Vollziehungsverordnung schuf in Art. 29 ein eigenartiges, den Interimscheinen ähnliches Papier durch Einführung des sog. « Vaglia titoli »: Der Aktieneigentümer konnte demnach seine Aktien bei einer Bank deponieren, indem er sie auf dieselbe girierte, wofür die Bank ihm den « Vaglia titoli » ausgab, welcher die deponierten Titel repräsentierte. Dieser Schein musste eine bestimmt vorgeschriebene Form aufweisen und konnte nun gleich den repräsentierten Aktien übertragen werden, berechtigte zum Eintrag ins Aktienbuch, kurz, ersetzte vollständig die deponierten Aktien. Innerhalb 3 Monaten musste der « Vaglia titoli » der Bank wieder zurückgebracht werden, welche dann die deponierten Aktien auf den letzten aus dem Indossament auf dem « Vaglia titoli » Berechtigten girierte und die Titel herausgab. Das erste Indossament des Deponenten auf die Bank musste den speziellen Charakter desselben erkenntlich zeigen und auf dem deponierten Titel musste die Ausgabe des « Vaglia titoli » erwähnt sein. Dieses Papier, das mit Hinsicht auf die Abschaffung der Inhaberpapiere eine Erleichterung des Verkehrs mit Namenpapieren erstrebte, ist in der Praxis nicht verwendet.

---

1) Bianchini op. cit. S. 32 (Art. 9 und 10 der genannten Verordnung.

§ 7. Die Genussaktien und die Genussscheine.

Der praktische Sprachgebrauch pflegt noch nicht zu unterscheiden zwischen Genussaktien und Genussscheinen. Die Genussscheine treten in Italien unter der Bezeichnung « azioni di godimento, di premio, di favore und buoni di partecipazione » auf. Bei der rechtlichen Behandlung dieser Papiere kann man in gleicher Weise vorgehen wie im deutschen Recht. Der Grundsatz « keine Mitgliedschaft ohne Beitragspflicht »[1] dient auch nach italienischem Recht als Ausgangspunkt für die Prüfung der Frage, ob und wann Genussscheine aktienrechtlichen Charakter haben.

Als « azioni di godimento » pflegt man diejenigen Titel zu bezeichnen, die anstelle ausgeloster Aktien verabreicht werden. Die neuern deutschen Autoren[2] stellen in diesen Fällen auf das Kriterium ab, ob durch die Auslosung und Rückzahlung des Aktienbetrages die Mitgliedschaft getilgt werden soll oder nicht. Ist eine Tilgung beabsichtigt, so können keine Genussscheine mit Stimmrecht ausgegeben werden; denn das Stimmrecht steht nur der bestehenden Mitgliedschaft zu. Werden aber anderseits für ausgeloste Aktien Genussscheine mit Stimmrecht verabreicht, so bedeutet dies, dass die Mitgliedschaft nicht aufgehoben wurde und dass nun der Genussschein anstelle der ausgelosten Aktie die Mitgliedschaft verkörpert. Deshalb kann der bei der Auslosung auf die Aktie fallende Betrag nicht eine Rückzahlung darstellen; denn ein Mitglied kann nicht Bezüge aus dem Aktienkapital machen, das den Gläubigern als Garantie dient. Daraus erfolgt, dass diese sog. Rückzahlung nur als Bezug aus dem Reingewinn zulässig ist. Sie stellt sich somit dar als eine besondere Art von Dividende. Genussscheine sind also dann Aktien, wenn sie anstelle ausgeloster Aktien, deren Rückzahlung aus dem Reingewinn erfolgt ist, ausgegeben wurden. Richtiger bezeichnet sind sie durch den Ausdruck Genussaktien. Dass nach den Statuten die gewöhnlichen Aktien meistens vor den Genussaktien eine Dividende von 4, 5, 6 % beziehen können und aus dem Liquidationserlös vorerst befriedigt werden, ist als Massnahme der Billigkeit anzusehen gegenüber dem grossen Dividendenbezug anlässlich der Aus-

---

1) Italien kennt also keine « Actions gratuites ».
2) Fuhrmann: Genussaktien und Genussscheine, Zürich 1907.

losung. Man berücksichtigt damit die Verzinsung dieses Betrages.

Bereits bei den ältern italienischen Autoren wie Vidari, aber auch bei den neuern, z. B. bei Vivante, ist die Ansicht vorherrschend, dass die « azioni di godimento » Mitgliedschaft verleihen, wenn auch eine eingehende Behandlung der Frage fehlt. Zum gleichen Resultate und auf Grund gleicher Erwägungen wie die deutschen Autoren kommt Prof. Navarrini in einer Abhandlung über die Genusscheine, welche sich als Ammerkung zu einem Urteil des Appellhofes von Genua vom 30. Juli 1909 befindet.[1]

Alle andern Arten von Genusscheinen haben nicht aktienrechtlichen Charakter, sondern sind inhaltlich Gläubigerrechte gegen die Gesellschaft.

Weil keine Einlage auf das Grundkapital erfolgt ist, sind nicht Aktien die Gründeraktien, azioni di fondazione, und die « azioni di favore oder di premio », welche als Vergütung für die Platzierung der Titel an Bankiers und andere Vermittler abgegeben werden. Der Art. 127 Cod. com. verbietet die Ausgabe solcher « Aktien » an Gründer oder an Banken als Entgelt für ihre Dienste.[2]

Die Gründer können sich Vorteile gewähren lassen in der Form von « Buoni di partecipazione », welche Anteil am Reingewinn gewähren, wenn auch nur in ganz beschränktem Masse wegen der Vorschriften gegen den Gründerschwindel. Dadurch, dass der Art. 127 Abs. 3 den Vorbehalt am Gewinn für Gründer auf höchstens 1/10 des Reingewinns beschränkt und zudem bestimmt, dass sich dieser auf höchstens 1/3 der Geschäftsdauer, in keinem Falle über 5 Geschäftsjahre erstrecken darf, ist solchen Gründergenusscheinen ein Maximum vorgezeichnet.

Die Genusscheine sind übertragbar und können auf Namen oder auf den Inhaber lauten.[3]

---

1) Vidari op. cit. No. 862. - Vivante Ed. 2 No. 434 und 435. - Navarrini in Rivista dir. com. 1910 Bd. 2 S. 34 und Bertini in Rivista dir. com. 1911 Bd. 2 S. 571.

2) In der Praxis wurde versucht, diese Vorschrift dadurch zu umgehen, dass man den Gründern Apportaktien verleiht, mit der Begründung, dass die Früchte ihrer Arbeit als Einlage zu betrachten seien. Dies ist deshalb abzulehnen, weil eine solche Einlage praktisch nicht als fester Betrag auf das Grundkapital angerechnet werden kann.

3) Art. 172 Progetto schreibt vor, dass die Gründergenusscheine auf den Namen lauten müssen. Dieser Art., der die Gründervor-

Die Frage, ob die sog. « Azioni industriali », Arbeitsaktien, aktienrechtlichen Charakter haben, hängt davon ab, ob man Arbeit als auf das Grundkapital anzurechnende Einlage betrachten kann oder nicht. Dabei läuft es wesentlich auf die Frage hinaus, ob die zu leistende Arbeit in einen festen Betrag kapitalisiert werden kann und de halb bilanzfähig ist. Prinzipiell in bejahendem Sinne ist Manara.[1] Vivante und der überwiegende Teil der Autoren anerkennen die Arbeit nicht als Gesellschaftseinlage. Diesem Standpunkt entsprechend können deshalb die « Azioni industriali » nur Genussscheine mit Gläubigerrechten am Reingewinn oder am Liquidationsüberschuss sein. Diese Ansicht liegt auch dem Art 86 Cod. com. zugrunde, welcher lautet: Die Beteiligung am Reingewinn, welche Angestellten oder andern von der Gesellschaft abhängigen Personen als ganze oder teilweise Entlöhnung für ihre Dienste gewährt wird, gibt diesen an und für sich noch nicht Aktionärqualität.

Damit ist m. E. auch die Frage der « Arbeiteraktien », das soziale Postulat der Beteiligung der Arbeiter sowohl am Gewinn als auch an der Verwaltung, für das bestehende Recht präjudiziert. Der Art. 177 Progetto bedeutet daher einen Einbruch in den Grundsatz « keine Mitgliedschaft ohne Einlage ». Er lautet folgendermassen: « Vermittelst Statutenbestimmung können besondere Aktienkategorien zugunsten des Hilfspersonals und der Arbeiterschaft der Gesellschaft ausgegeben werden mit speziellen Normen mit Bezug auf die Form, den Wert, die Uebertragbarkeit und auf jede andere Befugnis der Aktionäre ». Durch diese neutrale Bestimmung will man der Entwicklung den Weg öffnen, ohne ihr indessen durch exakte Vorschriften vorzugreifen.

---

teile regelt, bestätigt die Auffassung, dass die Gründergenussscheine keine Mitgliedschaft verleihen, gerade durch die Erweiterung, die er gegenüber Art. 127 Cod. com. erfährt. Abs. 6 lautet nämlich: Die Gründer und ihre Rechtsnachfolger haben keine Befugnis zur Einmischung in die Generalversammlung und können sich auch nicht irgendeiner Statutenänderung widersetzen, ausgenommen im Falle von Handlungen zum Schaden ihrer Rechte. (I promotori ed i loro aventi causa o i loro cessionari non hanno alcuna facoltà di ingerenza nell'amministrazione sociale, nè possono opporsi a qualsiasi modificazione dello statuto, salvo il caso di atti compiuti in frode dei loro diritti). Eben weil die Gründereigenschaft allein nicht Mitgliedschaft verleiht, haben die Gründer als solche keine Mitverwaltungsrechte.

1) MANARA op. cit. No 110 und 114.

DRITTES KAPITEL

und

§8. Die Kraftloserklärung der Aktie.

A. *Bei Inhaberaktien.* Das italienische Recht kennt für Inhaberaktien kein Amortisationsverfahren. Die sog. «Procedura di fermo» besteht zwar für einzelne Inhaberpapiere, so z. B. den Check, darf aber nicht analog auf andere Inhaberpapiere angewendet werden. Das Fehlen eines Amortisationsverfahrens entspricht der Absicht des Gesetzgebers, vorallem den gutgläubigen Verkehr mit Wertpapieren zu schützen u. zu verhindern, dass wie beim deutschen Amortisationsverfahren eine kraftlose Urkunde neben der Urkunde, die an ihre Stelle getreten ist, cirkulieren kann. Auch mag die Erwägung, dass zur Zeit der Entstehung des Gesetzes in Italien weniger gute Publikationsmittel vorhanden waren, mitgewirkt haben.[1] Jedenfalls ist der Schutz des Eigentümers, dem der Besitz der Urkunde entzogen wurde, sehr gering, während diesem Schutz gerade das Amortisationsverfahren im Auge hat, meist auf Kosten des Verkehrs. 2 Fälle sind zu unterscheiden:

a) Art. 56 Abs. 1 bestimmt, dass für verdorbene Urkunden (Titolo reso logoro o guasto), sofern sie noch durch bestimmte Merkmale erkennbar sind, Duplikate oder gleichwertige Titel ausgegeben werden müssen. Ferner kann der Eigentümer, welcher die Zerstörung seiner Urkunde beweist, im kontradiktorischen Verfahren mit dem Emittenten auf eigene Kosten die Ausgabe eines Duplikats oder eines gleichwertigen Titels verlangen. Dem Grundsatze des Verkehrsschutzes entsprechend muss ein strenger Beweis verlangt werden. Das Gericht kann bei Zusprechung nach seinem Ermessen gewisse Vorsichtsmassregeln z. B. eine Kaution anordnen. (Art. 56 Abs. 2 und 3 Cod. com.)

b) Noch ungünstiger ist die Stellung des Eigentümers bei verlorenen oder gestohlenen Titeln. (Art. 57 Cod. com.), weil die Revindikation nur gegen den Dieb den Finder oder den schlechtgläubigen Erwerber zulässig ist. Der Dritte, der im guten Glauben den Titel erwirbt, ist im Besitz geschützt.

---

1) Doch hält auch noch der Progetto an diesem System fest und sieht von einem Amortisationsverfahren für Inhaberpapiere ab.

Um doch einigermassen dem Eigentümer abhandengekommener Inhaberpapiere entgegenzukommen, hat sich in der Doktrin und in der Praxis ein vermittelndes System entwickelt, das von Vivante eingeführt wurde. Demnach kann der Eigentümer beim Richter sein Recht auf die entzogene Urkunde feststellen lassen und nach Ablauf der Verjährung der Urkundenforderung Dividenden und Kapital einfordern, sofern dies der gegenwärtige Besitzer der Urkunde z. B. aus Furcht vor Entdeckung unterlassen hat. Gegen diesen letzten Besitzer läuft die Verjährung der Dividenden-oder Kapitalforderung vom Zeitpunkt der Fälligkeit ab, nicht aber gegen den Eigentümer; denn die Unmöglichkeit, sein Recht geltend zu machen hindert den Lauf der Verjährung nach dem Grundsatz « agere non valenti non currit praescriptio ». Die kurzen Verjährungsfristen des Codice di commercio gewähren praktisch auch Aussicht auf Erfolg des Eigentümers. So bietet dieses System Schutz des gutgläubigen Verkehrs, verhindert eine Bereicherung des Emittenten auf Kosten des Eigentümers bei nicht Einziehen der Forderung und schützt ihn wieder vor doppelter Auszahlung, da er vor Ablauf der Verjährung doch rechtmässig jeden Vorweisenden bezahlen kann und muss.[1] In der Hauptsache das gleiche System finden wir im schweizerischen Obligationenrecht Art. 857 für abhandengekommene Coupons und Inhaberpapiere ohne periodische Leistungen. Es sei jedoch ausdrücklich darauf hingewiesen, dass weder die Doktrin noch die Praxis ausnahmslos dieses System anerkennen. So lehnt es z. B. der Kassationshof von Rom in einem Urteil vom 27. März 1916 ab und in den Anmerkungen dazu bekämpft Prof. Segré, Turin, die Unwirksamkeit der Verjährung gegen den Eigentümer.[2]

B. ***Bei Namenaktien.*** Auch für die Namenpapiere ist kein allgemeines Amortisationsverfahren vorhanden. Das streng geregelte Verfahren für die Namenpapiere der Staatsschuld (Titoli nominativi del debito pubblico) darf nicht analog angewendet werden, weil Spezialgesetze exklusiv zu be-

---

1) Der Progetto hat in Art. 328 dieses System akceptiert und dadurch noch aussichtsreicher für den Eigentümer gestaltet, dass er die Verjährungsfristen für das Kapital auf 5, für die Akzessorien auf 3 Jahre festsetzte.

2) Rivista dir. com. 1917 Bd. 2 S. 141.

handeln sind.[1] Vivante hat aus den allen Spezialgesetzen für Amortisation gemeinsamen Grundsätzen ein Verfahren für Namenpapiere abgeleitet, das folgende Erfordernisse verlangt:

a) Anzeige des Verlustes der Urkunde durch den Eigentümer beim Emittenten und Pflicht desselben, eine Anmerkung des Verlustes im Aktienbuch vorzunehmen. Der Emittent hat nun die Pflicht, die Rechte des Anzeigenden zu wahren, was einer Zahlungssperre gleichkommt.

b) Oeffentliche Aufforderung seitens des Emittenten zur Herausgabe des entzogenen Titels oder zur Widersetzung gegen die Kraftloserklärung unter Fristansetzung. Jeder, der ein Interesse daran hat, auch wenn er nicht Inhaber des Papiers ist, kann sich der Amortisation widersetzen.[2]

c) Ist die Frist ohne Opposition abgelaufen, so muss der Emittent dem Anzeiger eine neue, gleiche Urkunde verabreichen und die alte wird als kraftlos erklärt. Vorbehalten bleibt das Recht des Besitzers der kraftloserklärten Urkunde auf Schadenersatz, sofern der Erstreiter der neuen Urkunde bösgläubig die Amortisation erwirkte.[3]

Wie bei den Inhaberaktien ist auch hier die Frage kontrovers, ob mangels eines Amortisationsverfahrens für Namenaktien diese kraftlos erklärt werden können. Die Gerichte haben es mehrfach bejaht, so z. B. der Kassationshof von Neapel in einem Urteil vom 27. Oktober 1914.[4] Jedoch im Gegensatz zu dem von ihm kommentierten Urteil bestreitet Prof. Segré, Turin, die Zulässigkeit der Amortisation mit der Begründung, dass der Richter mangels Vorschriften nicht einfach neues Recht aufstellen könne.

---

1) Das aufgehobene Gesetz betreff. Umwandlung der Inhaberpapiere in Namenpapiere erklärte einfach das Amortisationsverfahren für Wechsel auf alle Namenpapiere anwendbar.

2) Der Progetto, der in Art. 322 dieses System angenommen hat, legitimiert dem Wortlaut nach nur den Inhaber des Papiers zur Opposition.

3) So ausdrücklich in Art. 323 Progetto.

4) Rivista dir. com. 1915 Bd. 2 S. 589.

VIERTES KAPITEL.

Die Pflichten des Aktionärs.

§ 9. Die Haftung des Aktionärs.

Hauptpflicht des Aktionärs ist die Leistung des Aktienbetrages. Infolge der Zeichnung haftet er in erster Linie der Aktiengesellschaft für die Einlage zur Begründung des Grundkapitals. Wenn man die einheitliche Auffassung aller Handelsgesellschaften im italienischen Recht in Betracht zieht, kommt man zum Schluss, dass theoretisch der Aktionär gleich wie die Mitglieder anderer Gesellschaftsarten auch den Gläubigern der Aktiengesellschaft subsidiär und solidarisch, jedoch nach gesetzlicher Vorschrift nur beschränkt haftet. Dies geht aus dem Wort «garantire», welches der Art. 76 Cod. com. für alle Handelsgesellschaften zur Bezeichnung der Haftung anwendet, hervor.[1] Die Gesellschaftsgläubiger haben demnach eine Klage jure proprio[2] gegen den Aktionär, können diese aber nur subsidiär gegen ihn geltend machen, weil si analog wie bei den andern Gesellschaften (Art. 106 Cod. com.) vorerst gegen die Aktiengesellschaft selbst vorgehen müssen. Dies hebt praktisch die Klage gegen den Aktionär auf; denn erst dann ist das Vorgehen gegen die Aktiengesellschaft erschöpft, wenn alle Forderungen der Gesellschaft, also auch diejenigen, welche sie aus der Einlagepflicht

---

1) Der Progetto (Art. 95) gebraucht das Wort «garantire» blos zur Bezeichnung der Haftung unbeschränkt haftender Mitglieder einer Handelsgesellschaft. Für die Aktionäre bestellt er lediglich eine Einlagepflicht. (Ciascun socio è obbligato solamente al *versamento* di una quota determinata del capitale sociale, e questo è sempre diviso in azioni.)

2) Dieser einheitlichen Haftung der Gesellschafter aller Gesellschaftarten für Verpflichtungen der Gesellschaft kommt daher hauptsächlich Bedeutung zu bei der unbeschränkten Haftung der Mitglieder. Basierend auf das vom Gesetz gebrauchte Wort «garantire» wird dieser Haftung oft der Charakter als Bürgschaftshaftung beigelegt, indem die Gesellschaft als juristische Person als Hauptschuldner betrachtet wird. Dieser Meinung scheint Vivante zu sein imbezug auf die Haftung der Kollektivgesellschafter. (Vivante 2. Ed No. 379); Anderer Ansicht ist Manara (op. cit. No 205 ff.), weil er die juristische Persönlichkeit ablehnt.

gegen die Aktionäre noch hat, geltend gemacht wurden. Genügte also der Aktionär der Einlagepflicht, so ist er auch seiner Haftungspflicht nachgekommen, da sich beide regelmässig auf den gleichen Betrag belaufen.[1]

Eine Eigentümlichkeit des italienischen Rechtes, die noch zu weiterer Leistung über den einzuzahlenden Aktienbetrag hinaus führen kann, ist die Möglichkeit der Ergänzung des Grundkapitals (Reintegrazione del capitale sociale). Art. 158 No. 5 Cod. com. gibt der Generalversammlung das Recht, mit qualifizierter Mehrheit zu beschliessen, dass die Aktionäre die Differenz zwischen dem Nominalbetrag und dem wirklichen Wert der entwerteten Aktie einzahlen müssen, um wieder ein realiter vorhandenes Grundkapital zu erreichen, Ein Einbruch in das Prinzip der beschränkten Haftung ist insofern nicht vorhanden, als der nicht zustimmende Aktionär hierzu nicht gezwungen werden kann. Es steht ihm das Recht zu, aus der Gesellschaft auszutreten unter Auszahlung des innern Wertes seiner Aktien.[2] Immerhin kann also doch der Aktionär, der die Frist zur Geltendmachung des Rücktrittsrechts versäumte, zu einer Zubusse ans Gesellschaftsvermögen angehalten werden. Diese Haftung der Aktionäre ist m. E. eine interne Abmachung gesellschaftlicher Natur, die den Gesellschaftsgläubigern keine Klage iure proprio gegen den Aktionär gewähren kann. Nur die eben erwähnte Art der Ergänzung des Grundkapitals, nämlich durch neue Belastung des Aktionärs für das gleiche Mitgliedschaftsrecht fällt unter den Begriff «Reintegrazione», nicht aber Ergänzung durch Reduktion des Grundkapitals und nachträgliche Erhöhung auf den früheren Betrag durch Ausgabe neuer Aktien.[3]

Für die Einzahlung des Aktienbetrages haftet der Aktionär in sehr rigoroser Weise. Gemäss Art. 166 Abs. 2 Cod. com. haftet sowohl der Zeichner als auch jeder spätere Erwerber der Aktie für den Gesamtbetrag, unbeachtet jeder Veräusse-

---

1) Manara op. cit. No. 188-218. Siehe ein Urteil des Appellhofes von Mailand in «Foro italiano» 1903 Bd.1 S. 767, welches die Klage eines Gesellschaftsgläubigers gegen einen Aktionär auf die noch ausstehenden Aktienbeträge abweist.

2) Siehe § 11 das Rücktrittsrecht.

3) Siehe ein Urteil des Tribunale di Napoli vom 18. Februar 1916 in Rivista dir. com. 1916 Bd. 2 S. 495.

rung. Eine solche ist im Aktienbuche ersichtlich, da es sich nur um Namenaktien handeln kann; denn Inhaberaktien dürfen erst nach vollständiger Librierung ausgegeben werden. Die Haftung derjenigen, welche die Aktie veräussert haben ist m. E. Haftung ex lege; denn dadurch dass der Aktionär seine Aktie veräussert, tritt er aus der Gesellschaft aus und seine Rechte und Pflichten gegenüber derselben erlöschen und werden im Erwerber neu begründet.[1]

Die Haftung des Zeichners und der nachfolgenden Erwerber ist solidarisch.[2] Die Gesellschaft kann also nach ihrer Wahl einen von ihnen für ausstehende Beträge belangen. Diese solidarische Haftung wird aus der Generalpräsumption des Art. 140 Cod. com. abgeleitet, wonach alle Mitschuldner in Handelsgeschäften als solidarisch vermutet werden. Die Klage verjährt in 5 Jahren (Art. 919 No. 1 Cod. com.).

Um sich in den Besitz des Aktienbetrages zu setzen, stehen der Aktiengesellschaft ausser dem gewöhnlichen Exekutionsverfahren noch andere Mittel zur Verfügung. Sie kann gemäss Art. 168 Cod. com. nach einer Mahnung zur Zahlung in der «Gazzetta ufficiale del regno» und nach Ablauf einer 15 tägigen Frist seit der Veröffentlichung die Aktie verkaufen, freihändig, wenn sie einen Börsenpreis hat, unter Vermittlung eines öffentlichen Beamten, sofern sie keinen solchen hat. Die Mitwirkung dieses Beamten bezweckt den Schutz des Aktionärs und dient ferner dazu, ev. das Fehlen von Käufern amtlich festzustellen, in welch letzterem Falle dann die Gesellschaft die Aktie kaduzieren kann. Ergab der Verkauf der Aktie einen Überschuss über die noch ausstehenden Einzahlungen der betreffenden Aktie, so fällt dieser dem säumigen Schuldner zu. Der Verkauf geht nach Art. 168 Cod. com. auf Rechnung und Gefahr des Aktionärs.

---

1) So Fischer op. cit. S. 149: Die Uebertragung der aktienrechtlichen Mitgliedschaft ist eine Rechtsübertragung sui generis: es findet keine Abtretung der mitgliedschaftlichen Rechte, ebensowenig findet in Ansehung der mitgliedschaftlichen Verpflichtungen die Uebernahme einer Schuld statt; vielmehr gehen die rechtlichen Beziehungen in ihrer Gesamtheit auf den Erwerber über, genauer: die mitgliedschaftlichen Rechte und Pflichten des Uebertragenden hören auf zu existieren, und es entstehen die mitgliedschaftlichen Rechte und Pflichten des Erwerbers.

2) Der Progetto setzt in Art. 180 an Stelle der Solidarhaftung eine subsidiäre Haftung, d. h. in der Reihenfolge nach der Berechtigung, wie sie sich aus dem Aktienbuche ergibt.

Anderseits bleibt er aber haftbar für den Ausfall beim Verkauf d. h. für die Preisdifferenz zwischen dem Kaufpreis und der geschuldeten Einlage.[1]

Findet sich kein Käufer für die Aktie, so kann die Gesellschaft dieselbe kaduzieren, d. h. den Aktionär seines Mitgliedschaftsrechtes verlustig erklären und die bereits vollzogenen Einzahlungen für sich behalten. Dieses letztere ist m. E. als eine Strafbestimmung gegen den säumigen Aktionär aufzufassen. Nach der Kaduzierung sind der Aktionär und seine Vormänner von jeder weiteren Haftung befreit.[2]

Die Bestimmungen des Art. 168 Cod. com. (Verkauf und Kaduzierung der Aktie) sind nur für Aktien anwendbar, deren Leistung auf Geld geht und nicht für Apportaktien.[3]

---

1) Siehe 2 Urteile des Kassationshofes von Turin vom 11. August 1916 und Appellhofes von Genua 14. September 1915.

2) Der Progetto ergänzt das bestehende Gesetz in Art. 182, indem er der Gesellschaft die Pflicht auferlegt, die kaduzierte Aktie baldmöglichst wieder in den Verkehr zu bringen oder dann das Kapital in den gesetzlichen Formen zu reduzieren.

3) Ausdrücklich anwendbar erklärt dieses Vorgehen der Art. 182 Abs. 6 Progetto für Einzahlungen auf Grund einer Ergänzung des Grundkapitals (Reintegrazione).

FUENFTES KAPITEL.

Die Rechte des Aktionärs.

§ 10. Gruppierung der Rechte.

Die Darstellung der Rechte des Aktionärs beschränkt sich in dieser Arbeit auf die Wichtigsten unter Hervorhebung ihrer Besonderheiten zu unserm Recht. Der mannigfaltigen Gruppierung, wie sie in der deutschen Wissenschaft üblich ist, wird von den italienischen Rechtslehrern weniger Bedeutung beigemessen. Immerhin finden wir die Frage nach den Sonderrechten, d. h. nach der Abgrenzung des Machtbereichs des Einzelwillens des Mitgliedes gegenüber dem Machtbereich des Mehrheitswillens der Gesellschaft, kurz, die Abgrenzung zwischen Individual- und Sozialsphäre eingehend behandelt in einem Werk von Alberto Vighi: « i diritti individuali degli azionisti », Parma 1902. Die Benennungen « Diritti individuali » und « Sonderrechte » stimmen darin überein, dass sie begrifflich beide unentziehbare Mitgliedschaftsrechte umfassen, während der Ausdruck « wohlerworbene Rechte » des schweizerischen O. R. dazu noch die dem Aktionär als Dritten gegen die Gesellschaft zustehenden Rechte umfasst. (Gläubiger-, Dritt- oder Fremdrechte).

Als erste Gruppe unentziehbarer Mitgliedschaftsrechte bezeichnet Vighi die gesetzlichen Individualrechte. Sie beruhen auf einer positiven Gesetzesvorschrift. Es handelt sich um solche Rechte, die einen grundlegenden Bestandteil des Gesellschaftsvertrages bilden oder um solche, welche das Gesetz als Schutzvorschriften des Aktionärs überhaupt aufgestellt hat. Meistens sind es Vorschriften d'ordre publique, die unverzichtbar sind. So z. B. kann auf das Stimmrecht nicht verzichtet werden.

Die zweite Gruppe unentziehbarer Mitgliedschaftsrechte bilden nach Vighi die statutarischen Individualrechte. Es ist vorweg zu nehmen, dass gemäss Art. 158 No. 7 Cod. com. die Generalversammlung befugt ist, durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss jegliche Statutenänderung vorzunehmen. Es ist aber zweifellos, dass von dieser Regel gleichwohl Ausnahmen existieren. Welches aber das Kriterium der Unentzieh-

barkeit eines statutarischen Rechtes ist, ist sehr umstritten. Lehmann K. (das Recht der Aktiengesellschaft) unterscheidet zwischen fundamentalen und nicht fundamentalen Klauseln der Statuten und hält letztere als unentziehbar. Diese Unterscheidung bietet praktisch jedoch Schwierigkeiten. Vivante ist der Ansicht, dass die Unentziehbarkeit im Einzelfalle je in Verbindung mit dem zu schützenden Rechtsinstitute zu beurteilen sei. Er hält es für unzweckmässig, sich auf ein bestimmtes Kriterium zu versteifen.[1] Auch Gierke vertritt für das deutsche Recht die Meinung, dass ein objektives Kriterium für die Abgrenzung nicht gegeben sei. Vighi zählt zu diesen statutarischen Individualrechten erstens solche, die infolge einer Statutenklausel als unabänderbar erklärt wurden oder nur durch einstimmigen Beschluss abänderbar sind, zweitens solche Rechte, die im Vergleich mit den allen Aktionären insgleich zustehenden Rechten ein Mehrrecht darstellen z. B. die Prioritätsrechte. Sie haben ihren Ursprung in einer direkten Verpflichtung, welche die Gesellschaft den Aktionären gegenüber übernommen hat.

Mit Hinsicht auf die Autonomie, die der Art. 158 No. 7 Cod. com. der Generalversammlung für Statutenänderungen verleiht, scheint es m. E. zulässig, die Theorie von Fischer[2] betreffend die Kompetenz der Generalversammlung auch für das italienische Recht anzuwenden. Auch Fischer verwirft es, einen formalen Unterschied zur Trennung von Individual- und Sozialsphäre festzustellen. Seine Betrachtung geht davon aus, dass sowohl die Gesellschaft als das einzelne Mitglied ein einheitliches Interesse am statutarischen Zweck haben. Dieser Zweck ist bei den Aktiengesellschaften das Verteilen des erzielten Gewinnes und die Uebertragbarkeit der Mitgliedschaft, sofern die Statuten nicht etwas anderes bestimmen. Sofern diesem Zweck entsprechend gehandelt wird, ist das einzelne Mitglied jedem Gesellschaftsbeschluss unterworfen, vorbehalten die vom Gesetz selbst aufgestellten Ausnahmen. Anderseits ist die Gesellschaft ihrerseits auch beschränkt in der Handlungsfähigkeit auf Handlungen, die dem erwähnten Zweck entsprechen. So ist die Verfolgung von Sonderinteressen des Einzelnen wie auch der Mehrheit ausgeschlossen.

---

1) Vivante op. cit. 2 Ed. No 484 Anmerkung 104.
2) Fischer in Regelsbergers Handbuch für das gesamte Handelsrecht Bd. 3 S. 337.

Vighi geht sodann in der Klassifikation der Rechte des Aktionärs weiter und unterscheidet als Mittelgruppe zwischen Sozial- und Individualsphäre im italienischen Recht eine Gruppe von Rechten, die zwar einem Mehrheitsbeschluss unterliegen, welcher aber den Einzelwillen nicht zu binden vermag. Es sind dies die Fälle des Rücktrittsrechtes gemäss Art. 158 Abs. 3 Cod. com., welches eine Art Kompromiss zwischen Kollektiv- und Einzelwille bildet.

§ 11. Das Rücktrittsrecht.[1])

Wo grundlegende Faktoren des Gesellschaftsvertrages abgeändert werden sollen, soll sich der Mehrheitswillen dem Einzelwillen nicht aufzwingen können. Es steht dem Aktionär das Recht zu, aus der Gesellschaft auszuscheiden. Die Fälle des Rücktrittsrechtes zählt der Art. 158 Abs 3 Cod. com. abschliessend auf, nämlich folgende:

1. bei Fusion mit einer andern Gesellschaft,
2. bei Ergänzung (Reintegrazione) und bei Erhöhung (Aumento) des Grundkapitals,
3. bei Aenderung des Gegenstandes der Gesellschaft,
4. bei Verlängerung der Dauer der Gesellschaft, falls eine solche Prorogation nicht bereits in den ursprünglichen Statuten vorgesehen ist. In diesem Falle bewirkt der Generalversammlungsbeschluss keine Aenderung, sondern nur eine Ausführung der Statuten.

Das Rücktrittsrecht muss innerhalb 24 Stunden seit Schluss der Generalversammlung von denjenigen Aktionären, die an ihr teilgenommen haben und innert 1 Monat seit der Publikation des Generalversammlungsbeschlusses von den abwesenden Aktionären geltend gemacht werden. Der Ausscheidende hat Anspruch auf Auszahlung des innern, wirklichen Wertes der Aktie.

Vom wirtschaftlichen Gesichtspunkte aus ist zu sagen, dass das Rücktrittsrecht der Entwicklung der Gesellschaft äusserst hinderlich sein kann. Der Schutz des einzelnen Aktionärs erscheint übertrieben. Insbesondere bei Gewährung des Rücktrittsrechtes bei Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien können der Gesellschaft Schwierigkeiten erwachsen. Ein typisches Beispiel hierzu bietet der Fall der «So-

1) Rickenbacher: Il diritto di recesso. Ein Sonderrecht der italienischen Aktiengesellschaft. Dis. jur. Zürich 1922.

cietà per le terme di Agnano »,[1] welche ihren Kapitalerhöhungsbeschluss widerrufen und in Liquidation treten musste, weil ein Grossaktionär zurücktreten wollte. Da ja kein Zwang zur Uebernahme neuer Aktien besteht, also keine Erweiterung der Haftung eintritt, ist in diesem Falle der Rücktritt kaum berechtigt. Dieser Ansicht war auch die Kommission für das Gesetz vom 1. April 1915, welches den Rücktritt bei Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien und bei Fusion, sofern diese nicht eine Aenderung des Gegenstandes mit sich brachte, aufhob. Die Kommission hielt diese Beschlüsse nicht für Aenderungen grundlegender Faktoren des Gesellschaftsvertrages. Das ebengenannte Gesetz war in seiner Dauer auf ein Jahr beschränkt.[2] Am 11. Januar 1923 wurde neuerdings das Rücktrittsrecht aufgehoben für den Fall der Erhöhung des Grundkapitals durch neue, nicht privilegierte Aktien und für den Fall der Fusion, sofern diese keine Aenderung des Gegenstandes mit sich brachte. Dagegen wurde für solche Beschlüsse ein bestimmtes, durch die Statuten nicht abänderbares Mehr verlangt.[3]

Praktisch oft wichtig wurde die Frage, ob auf das Rücktrittsrecht gültig verzichtet werden könne. Während die Gerichtspraxis ganz unbestimmt ist, ist die Doktrin mehrheitlich der Ansicht, dass es sich um eine Vorschrift d'ordre publique handle, die nicht derogierbar ist.[4] Hauptargument für diese Ansicht ist der Umstand, dass ein Verzicht auf das Rücktrittsrecht eine zu grosse Freiheitsbeschränkung zur Folge hat und der Aktionär dadurch unübersehbare Verpflichtungen auf sich nimmt. Auch könnte ein solcher Verzicht das Prinzip der beschränkten Haftung direkt umstossen im Falle der Ergänzung des Grundkapitals.[5]

1) Rivista dir. com. 1915 Bd. 2 S. 717.

2) Scialoia in Rivista dir. com. 1915 Bd. 1 S. 319.

3) Regio decreto legge vom 11. Januar 1923 in Rivista dir. com. 1923 Bd. 1 S. 169. Die Gültigkeit dieses Gesetzes ist auf 2 Jahre beschränkt.

4) Vivante op. cit. 2 Ed. No. 509 und 510. Siehe ferner die Ausführungen zu einem Urteil des Kassationshofes von Rom vom 29. Mai 1920 in Rivista dir. com. 1920 Bd. 2 S. 582 von Adv Rosario Mazzone, der im Gegensatz zum kommentierten Urteil die obige Auffassung vertritt.

5) Der Progetto schliesst in Art. 217 den Verzicht direkt aus (Ogni patto contrario è nullo). Im übrigen ist er trotz der heftigen Opposition die diesem Institut oft bereitet wurde, dem Rücktrittsrecht günstig gesinnt, da er seine Anwendbarkeit auf andere Fälle von Statutenänderungen ausdehnt. Nur für die Erhöhung des Grundkapitals vermittelst Ausgabe neuer, gleichwertiger Aktien lässt er es fallen.

§ 12. Das Stimmrecht.

Das Stimmrecht in der Generalversammlung steht nur dem Aktionär zu. Gemäss Art. 164 Cod. com. ist es ihm absolut gewährleistet in der Form, dass ihm mindestens eine Stimme zukommt. Selbst dann, wenn für eine Beschlussfassung in der Generalversammlung Interessenkonflikt zwischen dem Aktionär und der Gesellschaft besteht, ist nach vorherrschender Ansicht in Italien keine rechtliche Pflicht zum Ausstand vorhanden. Diesen Standpunkt nimmt z. B. der Gerichtshof von Mailand in einem Urteil vom 20. Januar 1919 ein.[1] Die absolute Vorschrift des Art. 164 lässt keine Beschränkungen zu, und an ihr scheiterten auch die verschiedenen Versuche, Unzulässigkeit des Stimmrechts für den an einem Beschluss persönlich interessierten Aktionär aus dem allgemeinen Gesellschaftsrecht oder aus der rechtlichen Natur des Generalversammlungsbeschlusses oder nach Analogie aus dem Gebote des Ausstandes für Verwaltungsratmitglieder abzuleiten, welch letzteres als Spezialvorschrift auch nicht extensiv ausgelegt werden dürfte. Der Codice di commercio kennt nicht einmal die Ausstandspflicht, die das schweizerische O. R. in Art. 619 für Interessenten bei Abstimmung über Einlagen in natura oder über Gründervorteile aufstellt. Eine Pflicht, sich der Stimme zu enthalten, besteht allein für Verwaltungsräte nach Art. 161 Cod. com. bei Genehmigung der Bilanz und bei Beschlüssen hinsichtlich ihrer Verantwortlichkeit und nach Art. 150 Cod. com. im Falle von Interessenkonflikt.[2] Natürlich können sie in diesen Fällen auch nicht gestützt auf ihre Qualität als Aktionäre stimmen, was einfach einer Umgehung des Gesetzes gleichkäme.

Das Stimmrecht ist unentziehbar und unverzichtbar. Es ist ein Bestandteil des Mitgliedschaftsrechtes und kann nicht allein, per se stante, sondern nur im Komplex der Mit-

---

1) Rivista dir. com. 1919 Bd. 2 S. 562 Anders im deutschen Recht (Art. 252 H. G. B.) und auch im Progetto (Art. 215), wo nun diese Incompatibilität für die Aktionäre, sowie für Vertreter bei Interessenkonflikt ihrer Auftraggeber, angeordnet wird.

2) Der Progetto verlangt keinen Ausstand für die Bilanzgenehmigung. Kein Stimmrecht haben nach Art. 195 Progetto die Aktien im Besitz der Gesellschaft selbst und Aktien, deren Besitzer mit den Einzahlungen im Rückstand ist. Art. 182 Abs. 5 Progetto.

gliedschaft veräussert werden.[1] Eine gegenteilige Auffassung könnte direkt zur Aufhebung der Generalversammlung führen die ein unentbehrliches Organ der Aktiengesellschaft ist. Eigentum an der Aktie und Stimmrecht sind prinzipiell untrennbar. Dieser Gesichtspunkt muss massgebend sein bei der Entscheidung von Streitfällen, wie sie in der Praxis bei Reportverträgen, Pfandverträgen etc. wegen der Ausübung des Stimmrechtes entstehen. Die manchmal von Nationalökonomen vertretene Ansicht, dass bei einer Kapitalgesellschaft die Stimmrechtsveräusserung keine Rolle spiele, ist unzutreffend, weil auch das persönliche Moment in der Aktiengesellschaft relevant sein kann, so insbesondere in Ländern, welche die Gesellschaft mit beschränkter Haftung nicht kennen.

Stellvertretung bedeutet kein Auseinanderfallen von Eigentum und Stimmrecht; denn der Stellvertreter stimmt im Namen des Auftraggebers. Will er in eigenem Namen stimmen, so muss er sich auch selbst hierzu legitimieren. Der Art. 160 Cod. com. gestattet ausdrücklich Stellvertretung in der Generalversammlung, und zwar kann diese von Aktionären wie von nicht Aktionären übernommen werden. Nur Mitglieder des Verwaltungsrates sind davon ausgeschlossen, um ihnen nicht zu grossen Einfluss auf den Gang der Abstimmung zu geben. Für die Stimmvollmacht ist keine bestimmte Form vorgeschrieben. In praxi genügt oft schon eine schriftliche Erklärung des Aktieneigentümers auf dem Einladungsformular zur Generalversammlung. Auch die Zahl der vertretenen Aktien ist nicht begrenzt. Jedoch gestattet der Art. 160, diese weitgehende Vertretungsbefugnis sowohl hinsichtlich der Zahl der vertretenen Aktien als auch hinsichtlich der Person des Vertreters durch die Statuten einzuschränken. Die Einschränkung darf jedoch nie soweit gehen, dass dadurch das Stimmrecht für den Aktionär verunmöglicht würde. Gesetzliche Vertretungen, z. B. durch den Vormund, bleiben unberührt von solchen Beschränkungen.[2]

Die Legitimation zur Teilnahme an der Generalversammlung geschieht bei den Namenaktien durch das Aktienbuch,

---

1) Siehe auch schweiz. Vorentwurf 1919 Art. 744: Das Entlehenen oder Ausleihen von Aktien behufs Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung ist unstatthaft.

2) Siehe schweizer. Vorentwurf 1919 Art. 743 Abs. 3: Sämtliche im Eigentum eines Aktionärs befindlichen Aktien dürfen nur durch eine einzige Person vertreten werden.

bei den Inhaberaktien durch den Besitz. Es ist jedoch zulässig und in weitem Masse üblich, in den Statuten zu verlangen, dass bis zu einem bestimmten Zeitpunkte vor der Generalversammlung die Titel bei einer Bank oder am Sitz der Gesellschaft zur Legitimation deponiert werden müssen.

Um den Einfluss der Grossaktionäre auf die Beschlussfassung einzuschränken, schlägt der Codice di commercio einen andern Weg ein als das schweizerische O. R. Statt wie letzteres das Stimmrecht pro Aktionär auf eine gewisse Quote der an der Versammlung vertretenen Aktien zu beschränken, stellt Art. 157 Cod. com. in dispositiver Weise ein Bewertungssystem für die Stimmen auf: Jede Aktie bis zu 5 Aktien im Besitze des gleichen Aktionärs verleiht 1 Stimme, von 5 bis 100 Aktien verleihen je 5 Aktien zusammen 1 Stimme, für je 25 Aktien über den Besitz von 100 Aktien hinaus erwirbt man wieder 1 Stimme. Wie bereits erwähnt, ist dieses System dispositiver Natur, und die Statuten pflegen auch oft davon Umgang zu nehmen. Es steht ihnen also frei, von der untersten Grenze 1 Stimme pro Aktionär, bis zur obersten Grenze 1 Stimme pro Aktie das ihnen Zukömmlichste zu wählen.

Jede Beschränkung im Stimmrecht durch Gesetz oder Statuten ruft aber das Strohmännertum hervor, dessen Bekämpfung bisher selbst durch strenge Strafbestimmungen in vielen Ländern erfolglos geblieben ist.[1]

---

1) Neu ist die Art und Weise, wie nun der Progetto das ganze Abstimmungsverfahren regelt und dadurch auch dem Strohmännertum begegnen will. Ohne sich auf eine eingehende Behandlung einzulassen, soll das Verfahren hier kurz skizziert werden: Zwischen den beiden Extremen unbeschränkte Zullassung und gänzlicher Ausschluss der Inhaberaktien zum Stimmrecht hat der Progetto einen Mittelweg gewählt. Er unterscheidet zwischen ordentlicher Generalversammlung (assemblea ordinaria o amministrativa) und ausserordentlicher Generalversammlung (assemblea straordinaria).

An der ordentlichen Generalversammlung haben nur diejenigen Aktionäre Stimmrecht, die seit 3 Monaten vor dem Tag der Versammlung im Aktienbuch als Aktionäre figurieren oder aber seit dem gleichen Datum ihre Aktien bei der Aktiengesellschaft deponiert haben. (Art. 208 Abs 4 Progetto.) Dadurch soll die Generalversammlung vor einer in letzter Stunde geschaffenen Mehrheit geschützt werden, wie sie in praxi oft von Börsenspekulanten und Banken zur Erreichung persönlicher Vorteile gebildet wurde. Die Praxis wird dann erweisen, ob diese 3 monatliche Frist zur Deponierung solch unerwünschte Mehrheiten zu verhindern vermag. Es ist dies zu erwarten, da solche Börsengeschäfte in der Regel sich nicht auf so lange Zeit voraus vorbereiten.

§ 13. Das Dividendenrecht.

Das Dividendenrecht bildet praktisch das wichtigste Recht des Aktionärs. Seine rechtliche Natur war immer ein beliebter Gegenstand juristischer Forschung. Wenn man - wie im § 10 näher ausgeführt ist- den Zweck der Aktiengesellschaft als Kriterium für die Unentziehbarkeit eines Rechtsinstitutes der Gesellschaft ansieht, so muss gerade das Dividendenrecht als unentziehbares Recht betrachtet werden: denn normalerweise bildet gerade das Verteilen des Gewinns den Zweck der Gesellschaft. Vivante[1] z. B. sagt: «Die Gesellschaft hat zum Zweck das Verteilen des Gewinns (la divisione dei beneficî) zwischen den Mitgliedern, und daher darf die Generalversammlung diesen nur derart verwenden, dass

---

An den ausserordentlichen Generalversammlungen steht das Stimmrecht sämtlichen, auch den Inhaberaktionären zu. Hier wird die Minderheit gegen Mehrheitsbeschlüsse dadurch geschützt, dass sowohl eine feste Zahl von Stimmenden als auch eine bestimmte Mehrheit für die Gültigkeit eines Beschlusses vorhanden sein muss. Auch damit sollen überraschende, ad hoc gebildete Mehrheiten vermieden werden.

Natürlich musste auch die Stellvertretung in diesem Sinne geordnet werden, dass im Falle der ordentlichen Generalversammlung die Stimmvollmacht 3 Monate vorher durch Anmerkung im Aktienbuch erteilt werden muss; denn sonst wäre der unerwünschten Teilnahme doch noch eine Türe offen geblieben. Art. 211 Abs. 1 Progetto.

Die Unterscheidung des Stimmrechts je nach der Art der Generalversammlung bedingt eine Ausscheidung der Kompetenz derselben. Der ordentlichen Generalversammlung liegt die Beschlussfassung über die regelmässigen verwaltungstechnischen Fragen ob wie z. B. Genehmigung der Bilanz, Wahl des Vorstandes. Die ausserordentliche Generalversammlung aber beschliesst über Fragen, die grundlegende Faktoren des Gesellschaftsvertrages bilden. Der Art. 209 Progetto zählt ihre Befugnisse abschliessend auf. In solchen Fragen wollte man allen Aktionären die Teilnahme an der Beschlussfassung ermöglichen.

Diese Regelung bildet eine grosse Aenderung des bisherigen Systems. Der Progetto trägt in dieser Hinsicht den Charakter eines Kompromisses und erscheint kompliziert. Mit dem Bekanntwerden des Progetto wird diese Lösung zweifellos Gegenstand interessanter Diskussion in der italienischen Literatur werden. Da nach dem Progetto nun auch die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im ital. Handelsrecht Aufnahme finden soll, so kann man sich fragen, ob es nicht angezeigt wäre, die Aktiengesellschaft kapitalistisch zu gestalten. Ein Schritt in dieser Hinsicht wäre bereits der Abs. 1 des Art. 210 Progetto der dispositiv pro Aktie 1 Stimme verleiht, während das proporzionale System des Art. 157 Cod. com. fallen gelassen wurde.

1) Vivante op. cit. 2. Ed. No. 562.

nach einem vernünftigen Kriterium dieser Gewinn mehr oder weniger direkt erhöht werde.» Ebenso sieht Manara[1] den Endzweck aller Gesellschaften in Verteilen von Gewinn.

Von diesem Recht auf Verteilung des erzielten Gewinns ist zu unterscheiden das Recht auf *periodische* Verteilung des Gewinns. (Vighi op. cit. nennt es das eigentliche Dividendenrecht). Dieses Recht hat die Regulierung des ersteren zum Zweck. Der Codice di commercio enthält keine direkten Normen, die das periodische Verteilen des Gewinns vorschreiben wie z. B. dispositiv das deutsche Handelsgesetzbuch. Jedoch bestimmt Art. 89 No. 6 Cod. com., dass die Statuten einer Aktiengesellschaft die Normen festsetzen müssen, nach denen die Verteilung des Gewinns stattzufinden hat. Hier ergeben sich nun 2 Möglichkeiten:

1. Die Statuten regeln vollständig die Verteilung. In diesem Falle erhält der Aktionär mit dem Bilanzgenehmigungsbeschluss der Generalversammlung ein direktes Gläubigerrecht auf Dividende.

2. Die Statuten überlassen ganz oder teilweise die Regelung der Gewinnverteilung der Generalversammlung. Hat diese durch einen Beschluss die Auszahlung einer Dividende bestimmt, so entsteht wieder für den Aktionär ein Gläubigerrecht.

Dieses statutarische Recht auf periodische Verteilung des Gewinns ist nun kein unentziehbares Recht, weil gemäss Art. 158 No. 7 Cod. com. jede Statutenänderung zulässig ist. Die Generalversammlung ist daher befugt, die Verteilungsnormen abzuändern und den Gewinn ganz oder teilweise der Verteilung zu entziehen und anders zu verwenden. Dieser Verwendung ist jedoch der Weg vorgeschrieben insofern, als sie nur im Interesse der Gesellschaft und somit im wohlverstandenen Interesse der Aktionäre selbst geschehen darf. Ob die Verwendung in dieser Richtung geschah, ist Frage des Einzelfalles. So können die Bildungen von Reservefonds angezeigt sein, selbst Einrichtungen gemeinnütziger Art können in gewissen Grenzen eine dem Interesse der Aktiengesellschaft entsprechende Verwendung des Gewinns darstellen.

Nimmt man diese Teilung im Dividendenrecht in ein statutarisches und ein gesetzliches Recht nicht vor, so muss

---

1) Manara op. cit. No. 133.

für das Dividendenrecht der Charakter der Unentziehbarkeit abgelehnt werden. Vivante konstruiert es als zweifach bedingtes Recht, nämlich suspensiv dadurch, dass Gewinn erzielt werde gemäss einer von der Generalversammlung genehmigten Bilanz, resolutiv durch die Möglichkeit der Statutenänderung hinsichtlich der Verteilungsnormen. Auch Marghieri[1] spricht von einem « Diritto eventuale ». Von einem unentziehbaren Sonderrecht kann nach solcher Konstruktion nicht gesprochen werden, solange man das Recht als bedingt annimmt.

Ist die Verteilung von Dividenden einmal bestimmt durch den Verteilungs-, resp. Bilanzgenehmigungsbeschluss, so ist der Charakter des Rechtes des Aktionärs als Gläubigerrecht unbestritten. Das Gesetz deutet darauf hin, indem Art. 85 Cod. com. den Privatgläubigern des Aktionärs den Zugriff auf die ihm zustehenden Dividenden ausdrücklich gestattet. Der Aktionär kann nun seine Dividendensumme im Konkurse gegen die Gesellschaft geltend machen.

Neben diesen aus der Mitgliedschaft hervorgegangenen Gläubigerrechten gibt es noch Gläubigerrechte auf Gewinnanteil, die ihren Ursprung in einem Vertrag haben. Hierher gehören die Gewinnbeteiligungsrechte der Gründer, soweit sie der Art. 127 Cod. com. zulässt, die Rechte der Besitzer von Genussscheinen, die Rechte auf Tantième der Verwaltungsräte oder Angestellter, Arbeitergewinnbeteiligung etc. Solchen Rechten gegenüber hört die Befugnis der Generalversammlung, die Normen der Gewinnbeteiligung durch Statutenänderung zu modifizieren, auf, unter Schadenersatzpflicht. Oft kann es fraglich werden, ob in diesen Fällen die Beteiligung sich auf den bilanzmässigen Reingewinn oder bloss auf den laut Generalversammlungsbeschluss zur Verteilung gelangenden Gewinn beziehe, wenn nämlich der Vertrag, der in den Statuten selbst enthalten sein kann, darüber keine Auskunft gibt. Die Lösung muss dann auf dem Wege der Auslegung des Vertrages gesucht werden. Wo es sich um Angestellte handelt, bei denen die Gewinnbeteiligung als Bestandteil der Entlöhnung anzusehen ist, wird sie meist auf Grund des bilanzmässigen Reingewinns zu berechnen sein im Interesse der Konstantheit des Lohnes.

---

1) Marghieri op. cit. No. 540.

Auch das Dividendenrecht der Prioritätsaktionäre, soweit es sich um das Vorrecht gegenüber den Stammaktionären handelt, ist ein vertragliches Recht zwischen der Gesellschaft als juristischer Person und den Prioritätsaktionären und kann dementsprechend nicht durch eine Statutenänderung modifiziert werden. Die Prioritätsaktie verleiht nach dieser Auffassung also gewöhnliche Mitgliedschaft plus Vorrecht in Form von Gläubigerrecht.[1]

Ein unentziehbares Gläubigerrecht ist auch das Recht auf Bauzinsen. Es wird in Art. 181 Cod. com. eingehend und klar geregelt: Als Maximalbetrag der Zinsen gilt 5 %. Die Dauer der Auszahlung von Bauzinsen ist auf die Vorbereitungsperiode, im höchsten Fall auf 3 Jahre beschränkt. Die Bauzinsen sind als Gründungskosten anzusehen und müssen zu Lasten der Bilanzen verteilt werden, die wirklichen Gewinn ergeben.

Für ausbezahlte Dividenden besteht kein Rückforderungsrecht (Art. 181 Cod. com.) Das Gesetz sagt nicht ausdrücklich, dass nur Dividenden, die in gutem Glauben empfangen wurden, nicht zurückerstattet werden müssen, doch ist dies so anzunehmen, weil der böse Glauben nie geschützt wird. Das Recht auf die Auszahlung der Dividende verjährt nach der speziellen Bestimmung des Art. 919 Cod. com. für Verhältnisse, die mit dem Gesellschaftswesen in Zusammenhang stehen, in 5 Jahren.

Auf die Behandlung der Kriegserlasse, die nach Beendigung des Krieges wieder aufgehoben wurden, wird hier nicht eingegangen. Erwähnt sei hier nur das Dekret vom 7. Februar 1916, das den Handelsgesellschaften eine grössere Auszahlung als 7 % Dividende untersagte, sowie einige Normen

---

1) Dieser Standpunkt ist begründet für das herrschende Gesetzbuch, das keine Sondergeneralversammlung der Prior tätsaktionäre mit bindendem Mehrheitsbeschluss kennt, wird aber nicht mehr haltbar sein für den Progetto, der in Art. 221 diese Klassengeneralversammlung wie das deutsche H. G. B. aufgenommen hat. Man will dadurch ermöglichen, Prioritätsrechte mit Mehrheitszustimmung der betreff Aktionäre abzuändern. Der Bericht zum Progetto, S. 275, drückt sich folgendermassen aus: «...di permettere che con deliberazioni di maggioranza possano essere legalmente rinunciati diritti di categoria, che pel loro *carattere contrattuale* non potrebbero essere modificati senza il consenso di *ogni singolo interessato.*» Durch dieses Zusammenfasssen der Prioritätsaktionäre in einen Verband, der mit Mehrheit bindend beschliesst, wird das Prioritätsrecht wieder zum Sozialrecht.

für die Verwendung des restierenden Gewinnes aufstellte. Es gab Anlass zu Streitfragen bilanztechnischer Art.

§ 14. Das Bezugsrecht.

Das Bezugsrecht pflegt meist im Anschluss an das Dividendenrecht behandelt zu werden, weil es in der Regel auch den Vermögensrechten des Aktionärs zugerechnet wird. Man bezeichnet es in Italien meist als « Diritto d'opzione », weniger häufig als « Diritto di preferenza » oder « di prelazione ». Man versteht darunter das Recht auf Bezug der neu auszugebenden Aktien. Berechtigt hierzu sind in der Praxis am häufigsten die Aktionäre der emittierenden Gesellschaft, oft auch die Verwaltungsräte und die Gründer der Gesellschaft, seltener beliebige Drittpersonen z. B. die Angestellten.

Der Codice di commercio bewahrt über dieses Recht vollständiges Stillschweigen, trotzdem bereits in den Vorbereitungsarbeiten eine gesetzliche Regelung derselben zur Sprache kam.[1]

Das Bezugsrecht kann auf 2 Arten begründet werden:

1. Durch Aufnahme einer diesbezüglichen Klausel in den Statuten oder in der Errichtungsurkunde.

2. Durch einen Beschluss der Generalversammlung. Regelmässig wird dieser Beschluss zu gleicher Zeit mit dem Beschluss der Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien erfolgen.

Erwähnen die Statuten das Bezugsrecht nicht und ist darüber auch kein Generalversammlungsbeschluss erfolgt, so steht dem Aktionär nicht ohne weiteres ein Bezugsrecht zu; denn es kann nicht aus der Natur der Mitgliedschaft abgeleitet werden.

Seine rechtliche Natur als vertragliches Recht zwischen der Gesellschaft und dem Berechtigten ist unbestritten, wenn

---

1) Nach dem Vorbild des deutschen H. G. B. nimmt nun der Progetto in Art 218 ein gesetzliches Bezugsrecht der Aktionäre auf, während z. B. der schweizerische Vorentwurf 1919 davon absieht.

das Bezugsrecht nicht Aktionären z. B. Gründern oder Verwaltungsräten, die nicht Aktionäre sind, zusteht. Ebenso ist es ein vertragliches Recht, wenn es einem Aktionär qua tertius auf Grund eines besondern Vertrags als Gegenleistung zugestanden wird. Jedoch würde es die Verletzung des Prinzips der Gleichberechtigung bedeuten und daher unzulässig sein, wenn die Gesellschaft nur einem einzelnen Aktionär ohne Gegenleistung das Bezugsrecht verleihen würde. Als vertragliches Recht ist es unentziehbar durch die Generalversammlung.

Kontrovers wird die Frage nach der rechtlichen Natur, wenn das Bezugsrecht allen Aktionären insgesamt verliehen ist. Bei den analogen Verhältnissen im schweizerischen Recht nimmt Oertli[1] ein durch Generalversammlungbeschluss abänderbares Mitgliedschaftsrecht an, während Bachmann[2] ein wohlerworbenes Recht des Art. 627 O. R. im Bezugsrecht erblickt. Die Aufnahme der Verleihung in die Statuten spricht allein noch nicht gegen die Annahme eines vertraglichen Rechtes. Es können sehr wohl Verträge in den Statuten Platz finden. Da es sich hier um ein Recht handelt, das ein Interesse der Aktionäre vewirklichen soll, für die Gesellschaft hingegen ohne Belang ist, weil ihr die Persönlichkeit der neuen Aktionäre in der Regel gleichgültig ist, so ist jedenfalls die Absicht der Aktionäre anzunehmen, sich ein unentziehbares Recht zu reservieren. Es ist m. E. auch in diesem Falle als vertragliches Recht zu betrachten. Ebenso behält es diesen Charakter, wenn es durch einen Generalversammlungsbeschluss allen Aktionären zugestanden wurde. Die Aktiengesellschaft schränkt durch diesen Beschluss ihre eigene Macht ein zugunsten der Aktionäre.

Berechtigt ist der jeweilige Eigentümer der Aktie. Das Bezugsrecht ist frei veräusserlich und wird manchmal direkt an der Börse kotiert. Dies ist namentlich dann der Fall, wenn das Bezugsrecht einer bestimmten Zahl von Aktien zusteht und dann den Aktionären für Bruchteile über diese Zahl hinaus sog. « Buoni d'opzione » ausgegeben werden,

---

1) Oertli: Das Bezugsrecht der Aktionäre. Dis. jur. Bern, 1915

2) Bachmann: Die Sonderrechte des Aktionärs. Dis. jur. Zürich 1901.

die, in genügender Zahl vereinigt, wieder ein Bezugsrecht verleihen. Ihrem Bedürfnis nach rascher Zirkulierbarkeit entsprechend sind diese meistens auf den Inhaber ausgestellt. [1]

Häufig beschäftigte die Frage die italienischen Gerichte, ob die Verleihung des Bezugsrechtes an Gründer nicht die Vorschrift des Art 127 Cod. com. gegen die Gündervorteile verletze. Wenn sich nämlich die Gründer das Recht vorbehalten können, die neu auszugebenden Aktien zu einem gewissen, niedrigen Emissionskurse - die Mindestgrenze bildet der Nominalwert, da Unterpariemission gemäss Art. 131 Abs. 3 Cod. com. verboten ist - zu beziehen, so ist es ihnen eventuel möglich, einen Gewinn einzustreichen, der sowohl hinsichtlich der Grösse als auch hinsichtlich der zeitlichen Beschränkung die Vorschrift des Art. 127 Cod. com. verletzt. Dies ist der Fall, wenn die Aktien einen hohen Marktpreis haben. Hier kommt dieser Gewinn, der aus der Differenz zwischen dem Ausgabekurs und dem Marktkurs besteht, den Gründern tatsächlich nur auf Kosten der Gesellschaft zugute; denn wenn die Gesellschaft die Aktien zum Parikurs ausgeben muss, während der Marktkurs, der annähernd dem innern Wert der Aktien entspricht, bedeutend höher ist, so geht ihr diese oft bedeutende Differenz verloren. Der Marktpreis richtet sich nach dem gesamten Gesellschaftsvermögen, also auch nach den Reserven. Die Gründer erreichen daher bei Pariemission eine Gratisbeteiligung an den Reserven. Kann hingegen die Gesellschaft die Aktien

---

1) Beispiel eines Buono d'opzione nach Montessori: «il diritto d'opzione» in Rivista di diritto commerciale 1921 Bd. 1 S. 466 ff.

BANCA ITALIANA DI SCONTO

Società annonima

Capitale sociale L. 315000000. Versate L. 180000000 Riserva L. 30000000

Sede sociale: ROMA

Buono provvisorio al portatore rappresentante il diritto d'opzione per un quarto di azione nuova della BANCA ITALIANA DI SCONTO rilasciata in seguito a presentazione fatta in data d'oggi de..... Certificat..... No.

Quattro di questi buoni riuniti danno diritto fino al 22 aprile 1919 di sottoscrivere, alle condizioni stabilite, una azione nuova della BANCA ITALIANA DI SCONTO del valore nominale di L. 500 con partecipazione agli utili dal 1 gennaio 1919.

Passato il 22 aprile 1919 il presente buono perde ogni valore.

BANCA ITALIANA DI SCONTO

..... li ..... aprile 1919. Filiale di .....

zum Marktpreise ausgeben, so erhält sie durch den Ueberschuss vom Nominalwert zum Emissionswert einen Betrag, der das Verhältnis von Grundkapital zu den Reserven wiederherstellt. Dass auf Grund von Pariausgabe bei blühender Geschäftslage Riesengewinne durch die Gründer erzielt werden können, zeigt z. B. ein Fall, der am 27. April 1922 dem Gerichtshof von Genua[1] zur Beurteilung vorlag, wonach die Gründer nach Erlegung des Nominalwertes von L. 100 eine Aktie mit einem Marktpreis von L. 1100 beziehen konnten. Bei Bezugsberechtigung für eine grössere Anzahl von Aktien kann auf diese Weise der Gewinn auf gewaltige Beträge sich belaufen.

Die Ausübung des Bezugsrechtes zu pari durch die Gründer wird daher dann als ungesetzlich erachtet, wenn der Gewinn die Schranken des Art. 127 Cod. com. betreffend die Gründervorteile überschreitet. Dieser Standpunkt wurde grundsätzlich festgelegt in letzter Instanz durch den Kassationshof von Turin am 23. Mai 1908.[2] Für gewöhnliche Aktionäre ist der Bezug zu pari zulässig.

Ist den Gründern das Bezugsrecht unter normalen Emissionsbedingungen zugestanden, so wird der Art. 127 Cod. com. nicht verletzt. Durch die Einzahlung des Nominalwerts plus Ueberschuss bleibt das Verhältnis zwischen den Mitgliedschaftsstellen und dem Gesellschaftsvermögen unverändert und es findet keine Gratisbeteiligung an den Reserven statt. Dies wurde im Prinzip anerkannt in jüngerer Zeit durch ein Urteil des Appellhofes von Genua vom 17. Februar 1921.[3]

Allerdings ist zu bemerken, dass die Judikatur hinsichtlich dieser Gründerfragen etwas schwankend ist, was jedenfalls daher rührt, dass manchmal das Bezugsrecht in enger Verknüpfung mit andern streitigen Fragen behandelt wurde.

Die Regulierung des Emissionspreises ist Sache der Generalversammlung. Die Berechnungen hierzu gehen praktisch vom Verwaltungsrat aus, der seine Berichte an die Generalversammlung bei Strafe nach Art. 247 No. 1 Cod. com. der wahren Geschäftslage entsprechend abgeben muss. Die Generalversammlung stellt auch den Termin zur Geltendmachung

---

1) Rivista dir. com. 1922 Bd. 2 S. 582 mit Anmerkungen von Lino Sanvenero.
2) Rivista dir. com. 1908 Bd. 2 S. 313.
3) Rivista dir. com. 1921 Bd. 2 S. 480.

des Bezugsrechtes auf, sofern er nicht bereits in den Statuten enthalten ist. Zur Ausübung des Bezugsrechtes wird gewöhnlich Vorweisung der Aktientitel verlangt, die dann abgestempelt werden.

§ 15. Das Recht auf den Liquidationsanteil.

Unter dem Recht auf den Liquidationsanteil versteht man den Anspruch des Aktionärs auf Zuweisung eines Teils des Reinvermögens nach Auflösung der Gesellschaft. Ein Eigentumsverhältnis des Aktionärs am Gesellschaftsvermögen muss entsprechend der Auffassung der Gesellschaft als juristische Person abgelehnt werden. Zwar gab die einheitliche Regelung aller Gesellschaften durch das italienische Gesetz auch Anlass zu andern Konstruktionen. So nimmt z. B. Manara eine Art Miteigentum der Aktionäre am Gesellschaftsvermögen an, das sich dem Gesamthandbegriff nähert. Aber die herrschende Meinung anerkennt doch das Eigentum der Gesellschaft als juristische Person am Gesellschaftsvermögen. Der Gesetzestext ist auch unzweideutig in diesem Sinne in zahlreichen Artikeln. Beispielweise bestimmt der Art. 82 Cod. com., dass mangels abweichender Bestimmung die eingebrachten Sachen Eigentum der Gesellschaft werden. (In mancanza di stipulazione contraria le cose conferite divengono proprietà della società). Art. 85 Cod, com. verbietet den Privatgläubigern des Aktionärs den Zugriff auf das Gesellschaftsvermögen während des Bestandes der Gesellschaft. Die Beispiele lassen sich mehren. Irgend eine Form von Eigentum des Aktionärs am Gesellschaftsvermögen ist abzulehnen.

Das Recht auf den Liquidationsanteil hat seinen Ursprung nicht in einer direkten Vorschrift des Codice di commercio, aber verschiedene Bestimmungen weisen darauf hin, dass das Verteilen des Liquidationserlöses vom Gesetz als der normale Zustand angenommen wird, so z. B. der Art. 216 Cod. com., aus welchem hervorgeht, dass die Liquidatoren das Reinvermögen zu verteilen haben. Art. 216 bestimmt nämlich, dass den Liquidatoren unter gewissen Bedingungen von Gesetzes wegen Décharge erteilt sei, « vorbehalten die Verteilung des Reinvermögens ». Ferner lässt sich dieses Recht argumentieren aus den Art. 85 und 217 Cod. com , welche von den dem Aktionär zustehenden Liquidationsquoten sprechen.

Die Art der Verteilung des Reinvermögens können die Statuten frei regeln; denn der Art. 197 Cod. com., welcher die Liquidationsvorschriften einleitet, erklärt ausdrücklich, dass die Liquidationsregeln hinsichtlich der Vermögensverteilung nur dispositive Wirkung haben. (Se l'atto costitutivo o lo statuto della società non ha determinato il modo della liquidazione e della divisione dell'asse sociale, si osservano le regole seguenti.)

Auch hier stellt sich wieder die Frage, ob wir es mit einem wohlerworbenen, von der Generalversammlung unabhängigen Rechte zu tun haben. Während des Bestehens der Aktiengesellschaft liegt das Recht auf die Liquidationsquote in der Mitgliedschaft. Wie bei der vorausgehenden Behandlung der Rechte des Aktionärs das Kriterium der Unentziehbarkeit nach der Theorie von Fischer im Zweck der Gesellschaft erblickt wurde, so soll auch hier im Zweck die Abgrenzung der Handlungsfähigkeit der Gesellschaft gesucht werden. Das Vermögen der Aktiengesellschaft ist ein gebundenes Zweckvermögen. Daher kann das Recht auf den Liquidationsanteil bei Erwerbsaktiengesellschaften während des Bestehens der Gesellschaft insoweit verändert oder entzogen werden, als es diesem Zwecke entsprechend geschieht. Die Möglichkeit einer nachträglichen Zuwendung des Reinvermögens für wohltätige Zwecke, die nicht bereits in den ursprünglichen Statuten vorgesehen ist, muss abgelehnt werden. Hingegen sind Aenderungen der Liquidationsquote, wie sie sich durch Ausgabe neuer Aktien, durch Kapitalreduktion, durch Fusion, eventuell selbst durch Verwendung von Gesellschaftsvermögen für Wohlfahrtszwerke ergeben, zulässig, weil sie, im Interesse der Gesellschaft liegend, den Zweck derselben verfolgen. Das Recht auf die Liquidationsquote ist daher während des Bestehens der Gesellschaft weder zeitlich, noch seinem Umfange nach bestimmt. Es ist ein Anwartschaftsrecht und als solches unentziehbar.[1]

Dieses Anwartschaftsrecht wird zu einem Gläubigerrecht in dem Momente, als die Aktiengesellschaft aufgelöst wird. Die Auflösungsgründe zählt das Gesetz in Art. 189 Cod. com.

---

1) v. Puttkammer: « das Recht auf die Liquidationsquote » Dis. jur. Greifswald 1913, S. 22 bezeichnet es als Anwartschaftsrecht und Vighi op. cit. S. 130 redet von einem « Diritto di leggittima aspettativa ».

auf. Von denselben führen 3 Gründe die Auflösung ipso jure (di diritto) herbei, nämlich gemäss Art. 190 Cod. com. der Ablauf der vorgesehenen Zeit und die Erfüllung des Gegenstandes des Unternehmens, ferner nach Art. 146 Cod. com. der Verlust von 2/3 des Grundkapitals, wenn die Generalversammlung nicht eine Kapitalreduktion oder Ergänzung vornimmt. Alle andern Auflösungsgründe des Art. 189 bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Erklärung der Generalversammlung und der Veröffentlichung. (Art. 103 Codice di commercio.)[1]

Mit der Veröffentlichung oder bei den Auflösungsgründen « di diritto » schon mit ihrem Eintritt tritt die Aktiengesellschaft ins Liquidationsstadium ein. Ihr Zweck als Erwerbsgesellschaft wird geändert in den Zweck zu liquidieren. Auch jetzt begrenzt der Zweck die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft und beschränkt sie daher auf Massnahmen der Liquidation. Aus diesem Grunde verbietet der Art. 192 Cod. com. die Vornahme neuer Geschäfte. Von diesem Standpunkte aus ist auch ein Beschluss auf Weiterführung abzulehnen, da er über den nunmehrigen Zweck hinausgeht.[2]

Auf den Zeitpunkt des Eintrittes der Auflösungsgründe « di diritto » oder der Veröffentlichung bei den übrigen Auflösungsgründen wird das Recht auf die Liquidationsquote ein Gläubigerrecht. Die Annahme eines Gläubigerrechts der Aktionäre kann gestützt werden auf den Art. 201 Cod. com. Nach diesem können die Aktionäre Zuteilungen aus dem Gesellschaftsvermögen verlangen vor Beendigung der Liquidation, wenn über den Betrag, der zur Tilgung der Schulden der Gesellschaft notwendig ist, noch 10 % pro Aktie verfügbar ist. Ferner können die Aktionäre verlangen, dass die zurückbehaltenen Kapitalien von den Liquidatoren bei einem gesetzlichen Emissionsinstitut oder bei der « Cassa dei depo-

---

1) Art. 103 lautet: Lo scioglimento della società prima del termine stabilito per la sua durata non ha effetto rispetto i terzi, se non sia trascorso un mese dopo la pubblicazione dell'atto di scioglimento.

2) Gegen eine nachträgliche Wiederaufnahme des Betriebes sprechen sich aus: Vidari op. cit No. 1442, Sraffa, la liquidazione delle società commerciali 1891 S. 59, Marghieri op. cit. No. 670. Siehe auch ein Urteil des Kassationshofes von Rom vom 3 Juli 1919 in Rivista dir. com. 1920 Bd. 2 S. 11, das in Abänderung der bisherigen Praxis erklärt, dass nach Zeitablauf eine Neugründung zu erfolgen habe. Den gegenteiligen Standpunkt nimmt Vivante ein.

siti e prestiti» hinterlegt werden. Dadurch wird bei grösster Sicherheit noch eine Verzinsung möglich. Sodann spricht für die Gläubigerrechtsnatur die Möglichkeit des Zugriffs der Privatgläubiger auf den Liquidationsanteil nach der Auflösung. (Art. 85 Cod. com.)

Das Recht auf den Liquidationsanteil kann entsprechend der Natur des Grundkapitals als Garantie für die Gesellschaftsschulden erst nach Tilgung derselben verwirklicht werden. In der Schlussbilanz haben die Liquidatoren die auf die einzelne Aktie entfallende Summe des Reingewinns anzugeben. Die Schlussbilanz muss gerichtlich hinterlegt werden und gilt als genehmigt, sofern nicht die Aktionäre innert 30 Tagen Einspruch gegen sie erheben. Erfolgt dies, so entscheidet darüber der Richter mit Wirkung für alle Aktionäre. Eine vorbehaltlose Annahme der Liquidationsquote gilt ebenfalls als Genehmigung. (Art. 215 und 216 Cod. com.) Da zur Verteilung des Reinvermögens erst nach Tilgung der Schulden geschritten werden darf, und da die Liquidation nicht wie der Konkurs die Fälligkeit der Forderungen herbeiführt, kann sich die Liquidation lange Zeit hinausziehen. Doch ist anzunehmen, dass verteilt werden kann, wenn erst später fällig werdende Forderungen unter Abzug eines Diskontos bezahlt oder sichergestellt werden. Ein Sperrjahr wie das Schweizerische O. R. in Art. 667 kennt der Codice di commercio nicht. Mangels einer statutarischen Bestimmung erfolgt die Verteilung auf Grund des Nominalwertes der Aktien unter Berücksichtigung der Einzahlungen. Ein Anspruch auf Rückbezug der Sacheinlagen besteht nicht, da diese ins Eigentum der Gesellschaft übergegangen sind, es sei denn, dass die Sacheinlage nur in Form einer Nutzniessung erfolgt ist.

Wenn innerhalb 2 Monaten den Aktionären zustehende Summen nicht eingelöst wurden, so sind dieselben bei der « Cassa dei depositi e dei prestiti » zu hinterlegen, was für die Liquidatoren eine Erleichterung bedeutet. Diese Depositenanstalt zahlt dann dem Berechtigten gegen Einziehung des Aktientitels. (Art. 217 Cod. com.) Die Einziehung der Aktientitel kann insofern unerwünschte Folgen haben, als bei etwa später auftauchendem Vermögen der Aktiengesellschaft dem Aktionär die Legitimation zur Teilnahme an der Verteilung dadurch verunmöglicht wird.[1]

---

1) Lehmann op. cit. Bd. 2 S. 593 Anmerkung 5.

§ 16. Das Anfechtungsrecht.

Die Rechte des Aktionärs werden geschützt durch das Anfechtungsrecht des Art. 163 Cod. com. Gegen gesetz- oder statutenwidrige Beschlüsse der Generalversammlung stehen den Aktionär gemäss Art. 163 Abs. 2 zwei Massnahmen zur Verfügung, nämlich ein gewöhnliches, kontradiktorisches Verfahren zur Aufhebung des Beschlusses und eine vorsorgliche Massnahme zur Suspendierung des Beschlusses. Diese beiden Massregeln finden da Anwendung, wo anfechtbare Generalversammlungsbeschlüsse vorliegen, während bei nichtigen, gar nicht existierenden Beschlüssen bereits Einreden oder negative Feststellungsklagen zum Rechte verhelfen können. Wann Nichtigkeit oder blos Anfechtbarkeit vorliegt, entscheidet sich nach der Frage der Nichtigkeit oder Anfechtbarkeit der Rechtsgeschäfte überhaupt. Hinsichtlich der Generalversammlungsbeschlüsse sieht Vivante von einer Systematisierung ab und stellt auf die Umstände des Einzelfalles ab.[1]

Für das Prozessverfahren gibt der Art. 163 Cod. com. keine Vorschriften. Aber für die vorsorgliche Massnahme bestimmt er, dass sie beim Präsidenten des Handelsgerichtes eingereicht werden muss. Dieser kann dann nach Anhören des Verwaltungsrates und der Kontrollstelle den Beschluss suspendieren unter Mitteilung an den Verwaltungsrat. Gegen seine Massnahme kann Berufung eingelegt werden an den Appell- und den Kassationshof. Es ist fraglich, ob man hier überhaupt von einer vorsorglichen Massnahme sprechen darf; denn meistens wird auch dieses Vorgehen als selbständiges Rechtsmittel betrachtet, derart, dass es nicht von einem Urteil des Prozessverfahrens gefolgt sein muss und unabhängig von diesem bestehen kann. Dieser Ansicht pflichten namentlich Vivante und Vighi bei, während Navarrini an

---

1) Eine solche Systematisierung findet sich in einem Artikel von Scialoia in Rivista dir. com. 1903 Bd. 1 S. 201, ferner in einem umfangreichen Aufsatz von Mossa: «L'inefficacia della deliberazione dell'assemblea nelle società per azioni» in Rivista dir. com. 1915 Bd. 1 S. 441, der von der Frage ausgeht, ob Generalversammlungsbeschlüsse den Regeln über Rechtsgeschäfte zu unterwerfen seien.

ihrem Charakter als vorsorgliche Massnahme festhält und dementsprechend ergänzend ein Urteil im gerichtlichen Verfahren fordert.[1]

Zur Anbringung der Anfechtungsklage nach Art. 163 ist notwendig, dass die Gesetz- oder Statutenwidrigkeit offensichtlich sei (manifestemente). Die unklare Fassung des Art 163 führte zu verschiedenen Ansichten, ob sich die Offensichtlichkeit nur auf die vorsorgliche Massnahme beziehe oder ob sie überhaupt Bedingung zur Anhebung der Anfechtungsklage sei. Letzterer Ansicht ist Vivante, und 2 neuere Urteile des Kassationshofes von Rom stimmen ihm bei.[2] Dadurch wird die Aktiengesellschaft vor schikanösem Vorgehen einzelner Aktionäre geschützt.[3]

Eine Aufhebung eines Generalversammlungsbeschlusses gilt gegen alle Aktionäre, weil das Urteil gegen die Gesellschaft als solche erfolgt. Anderseits aber vermag eine Zurückweisung der Anfechtung das Recht der übrigen Aktionäre auf Anhebung der Klage nicht zu schmälern. Es liegt nicht res judicata vor, weil der anfechtende Aktionär ohne Gesetzesvorschrift nicht als Vertreter der andern betrachtet werden kann.[4] Das Recht auf Anfechtung steht dem Aktionär, und insofern sie Aktionäre sind, auch den Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Kontrollstelle zu. Nach vorherrschender Ansicht besteht es selbst dann, wenn der Aktionär dem angefochtenen Beschluss zugestimmt hat. Es ist ein unentziehbares Recht, das aber im wesentlichen das Interesse der Aktiengesellschaft selbst im Auge hat.

---

1) Vivante op cit. 3 Ed. No. 525 Anmerkung 168. - Vighi op. cit. S. 97 ff. — Navarrini op. cit No. 1767 Trattato. — Im Sinne einer vorsorglichen Massnahme ist die Suspension durch den Präsidenten im Art. 220 des Progetto geordnet und der Bericht dazu auf S. 281 spricht von einem « Procedimento incidentale ». Konsequenterweise wird gegen den Spruch des Präsidenten ein Rekurs nur an das Kollegium des Gerichts selbst zugelassen. Art. 220 Abs. 5 Progetto.

2) In Rivista dir. com. 1921 Bd. 2 S 129 und 1922 Bd. 2 S. 219.

3) Der Progetto, Art. 220 Schlussatz, sucht diesen Schutz durch Auferlegen einer Kaution für allfälligen Schaden und Befristung der Klage zu erreichen. Das Erfordernis der Offensichtlichkeit lässt er fallen.

4) Anders im Progetto, der die Aktionäre zu einer Art Streitgenossenschaft zusammenfasst Durch Publikation der Anfechtung wird jedem Aktionär Gelegenheit gegeben, sich anzuschliessen, und ein einziges Urteil entscheidet dann entgültig für alle.

Der Vollständigkeit halber sei hier noch die Verantwortlichkeitsklage gegen die Verwaltungsräte kurz behandelt.[1] Diese Klage ist im Gegensatz zu der behandelten Klage aus Art. 163 Cod. com. eine Schadenersatzklage aus Vertrag entsprechend der Auffassung des italienischen Rechtes, dass die Stellung des Verwaltungsrates ein Mandatsverhältnis sei. Berechtigt zur Anhebung der Klage ist infolgedessen nur der Auftraggeber, die Gesellschaft als juristische Person. Dies sagt der Art. 152 Abs. 1 Cod. com. ausdrücklich. Selbst Gesetzes- oder Statutenverletzungen durch den Verwaltungsrat sind als Vertragsverletzungen dieser Klage unterworfen und erfordern nicht eine Deliktsklage. Zum Vorgehen gegen den Verwaltungsrat ist daher immer ein Beschluss der Generalversammlung notwending. Im Prozess wird die Gesellschaft durch die Kontrollstelle vertreten. Die Klage ist d'ordre publique, so dass nicht in den Statuten zum vorneherein darauf verzichtet werden kann.

Ein Vorgehen des einzelnen Aktionärs gegen den Verwaltungsrat ist also ausgeschlossen. Jedoch kann eine Minderheit von Aktionären, die wenigstens 1/10 des Grundkapitals repräsentieren, durch Anzeige an die Kontrollstelle einen Beschluss der Generalversammlung über die Verantwortlichkeit provozieren. (Art. 152 Abs 2 u. 3). Desgleichen kann eine Minderheit, die 1/8 des Grundkapitals erreicht, bei schwerem Verdacht auf Unregelmässigkeiten das Gericht anrufen, welches die Verdachtsgründe prüft. Wenn es dieselben begründet findet, so muss es unverzüglich eine Generalversammlung einberufen,die darüber Beschluss zufassen hat. (Art. 153 Cod. com.) Jeder einzelne Aktionär ist fernerhin befugt, bei der Kontrollstelle Handlungen des Verwaltungsrates, die ihm ungerechtfertigt erscheinen, zu denunzieren. Die Kontrollstelle muss dann in der Generalversammlung über solche Klagen Auskunft geben.

Unabhängig von der Verantwortlichkeitsklage aber steht jedem Aktionär nach gemeinem Recht aus unerlaubter Handlung eine Klage zu, wenn er durch Handlungen des Verwaltungsrates direkt selbst geschädigt wurde und nicht nur als Mitglied einer bestimmten Aktiengesellschaft.

---

1) Art. 147, 152 und 153 Cod. com.

SECHSTES KAPITEL.

Rechtsgeschäfte mit Aktien.

§ 17. Die Uebertragung der Aktie.

Die Uebertragbarkeit ist Wesensmerkmal der Aktie. Vor Errichtung der Gesellschaft durch die constituierende Generalversammlung ist gemäss Art. 137 Cod. com. jede Veräusserung der Aktien nichtig. Diese Vorschrift ist gegen Agiotage der Aktien im Gründungsstadium gerichtet, was aus folgenden 2 Nachsätzen des Art. 137 Cod. com. erkennbar ist:

1. Die Nichtigkeit tritt ein, auch wenn die Klausel « im Falle die Gesellschaft errichtet sein wird » oder eine gleichbedeutende Klausel dem Kaufe beigefügt ist.

2. Es ist nicht verboten, einen Dritten ohne Agio oder Prämien an den Rechten und Pflichten, die der Zeichnung entspringen, teilnehmen zu lassen.

Trotz der strengen Fassung des Art. 137 — ogni vendità o cessione di azioni fatta dai sottoscrittori prima della legale costituzione della società è nulla e di niun effetto — handelt es sich nicht um absolute Nichtigkeit des Aktienerwerbes. Der Art. 137 hat wesentlich den Schutz des Erwerbers gegen Spekulanten im Auge. Wo aber der Schutz eines Einzelnen Zweck einer Vorschrift ist und nicht ein allgemeines Interesse, liegt nicht absolute Nichtigkeit vor, sondern nur Unverbindlichkeit für den Geschützten. Auf diese einseitige Unverbindlichkeit kann der Geschützte, im gegebenen Fall der Erwerber der Aktie, verzichten, wenn der Zustand, der den Schutz rechtfertigte, wegfällt. Dies ist der Fall, wenn die Gesellschaft errichtet wurde, wodurch die Unsicherheiten des Gründungsstadiums behoben sind. Dieser Verzicht auf die Unverbindlichkeit nach Errichtung der Gesellschaft kann stillschweigend erfolgen z. B. durch Weiterveräusserung der Aktien, durch Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte auf Grund der erworbenen Aktien etc.[1]

---

1) Siehe die Anmerkung zu einem Urteil in Rivista dir. com. 1909 Bd 2 S. 204 von Prof. Vivante. Der Progetto hat in Art 170 den Art. 137 des bestehenden Gesetzes in diesem Sinne modifiziert. Der

Die Form der Uebertragung ist verschieden, je nachdem es sich um Inhaber- oder um Namenaktien handelt. Wenn keine Urkunden ausgegeben wurden, so hat die Uebertragung des Mitgliedschaftsrechtes nach der Form der Uebertragung für Namenaktien zu geschehen. Jedoch ist der Fall praktisch ohne Bedeutung.

A. *Die Uebertragung der Namenaktien.*

Die Uebertragung der Aktie erfolgt in der Regel auf Grund eines Vertrages wie Kauf, Schenkung, Tausch etc. Dieser obligatorische Verpflichtungsvertrag, die Causa, vermag jedoch nicht den Erwerber zum Eigentümer der Aktie zu machen. Er gibt dem Erwerber nur den Anspruch auf Eigentumsübertragung, auf Vornahme des dinglichen Veräusserungsgeschäftes. Für die Eigentumsübertragung der Namenaktien hat nun der Codice di commercio eine bestimmte, qualifizierte Form vorgeschrieben. Das Eigentum geht nicht bereits durch den Konsens der Parteien über, wie dies bei Verträgen nach italienischem Recht normalerweise geschieht (Art. 1125 Codice civile), noch genügt allein die Tradition der Urkunde. Der Erwerb der Mitgliedschaft erfolgt durch den Eintrag im Aktienbuch. Jede Aktiengesellschaft ist nach Art. 140 Abs. 1 Cod. com. zur Führung eines Aktienbuches verpflichtet. Das Eigentum an Namenaktien bestimmt sich nach dem Eintrag im Aktienbuch.[1] Dieser Grundsatz des Art. 169 Abs. 1 Cod. com. ist absolut für Namenaktien. Nur wer im Aktienbuch eingetragen ist gilt sowohl der Gesellschaft als auch Dritten gegenüber als Aktionär. In Abs. 2 bestimmt der Art. 169 Cod. com. weiter, dass die Uebertragung des Eigentums der Namenaktie sich durch einen Eintrag im Aktienbuch, unterschrieben vom Veräusserer und vom Erwerber oder von ihren Bevollmächtigten, vollzieht.[2] Diese Form der Uebertragung

---

Bericht zum Progetto drückt sich zu diesem Punkte folgendermassen aus: In Uebereinstimmung mit der vorherrschenden Rechtsprechung hat der Entwurf erklärt, dass die Nichtigkeit (Nullità) relativ sei, insofern als nur der Erwerber sich darauf berufen kann, was logisch ist, da es sich um ein Institut zum Schutze der privaten Sparer handelt.

1) Art. 169 Abs. 1 Cod. com.: La proprietà delle azioni nominative si stabilisce mediante inscrizione sul libro indicato nel numero 1 dell'art. 140.

2) Art. 169 Abs. 2: La cessione di essa si opera con dichiarazione sul libro medesimo sottoscritto dal cedente e dal cessionario o dai loro mandatarii.

schliesst jede andere Form aus. Weil der Eintrag im Aktienbuch konstitutiv ist, kann z. B. durch Indossament allein das Eigentum an der Aktie nicht erworben werden. Auch andere Formen wie notarielle Beurkundung des Vertrags oder Mitteilung an den Verwaltungsrat können den Bucheintrag nicht ersetzen. Diese strenge Form ist eine Schutzmassregel zur Erhaltung des Grundkapitals, da die Namenaktien, die in der Regel nicht voll einbezahlt sind, dadurch überwacht werden können. Die Vorlegung der Urkunden wird für den Eintrag im Aktienbuch nicht vorgeschrieben, aber die Statuten verlangen oft dieselbe.

Der Erwerber der Aktie ist also nicht Aktionär, solange er nicht eingetragen ist und hat dementsprechend auch keine mitgliedschaftlichen Rechte und Pflichten. Seine Rechte sind nur vertragliche Rechte gegen den Veräusserer. Nach schweizerischem Rechte wird der Erwerber durch den obligatorischen Vertrag und die Uebergabe der Urkunde bereits Aktionär. Der Eintrag im Aktienbuch ist hier nicht konstitutiv, sondern dient nur zur Legitimation des Aktionärs gegen die Gesellschaft, welche ihn erst nach dem Eintrag als Aktionär anzuerkennen braucht. Der Erwerber hat hier eine aktienrechtliche Klage auf Vornahme des Eintrages, sofern er wirklich Aktionär geworden ist, d. h. wenn das obligatorische Geschäft rechtsgültig ist. Auch der Erwerber der Aktie nach italienischem Recht ist nicht dem Belieben der Gesellschaft, ihn einzutragen, ausgesetzt. Die Gesellschaft hat die Pflicht, bei der Uebertragung mitzuwirken. Diese Pflicht hat die Gesellschaft dadurch übernommen, dass sie sich auf Aktien konstituiert hat und zirkulationsfähige Namenpapiere ausgegeben hat.[1] Weigert sie sich, den Eintrag vorzunehmen, so wird sie schadenersatzpflichtig, jedoch nicht in dem Sinne, dass sie durch den Schadenersatz den Eintrag abwenden kann. Der Aktionär kann nach ergangenem Urteil den Eintrag im Vollstreckungsverfahren erzwingen.[2]

---

1) In einem Urteil des Kassationshofes von Turin vom 1. Februar 1916 in Rivista dir. com. 1917 Bd. 2 S. 67 wird die rechtliche Stellung der Gesellschaft bei Verweigerung des Eintrags als diejenige eines Schuldners einer Obligation, die auf ein Tun geht, welcher nicht erfüllt, bezeichnet. (La posizione giuridica in cui si è posta la società coll'ingiusto rifiuto ad inscrivere le cessioni nel libro dei soci è quella del debitore di un'obbligazione di fare che non adempie).

2) Im eben zitierten Urteil wurde die Gesellschaft zur Herausgabe

Trotz der konstitutiven Wirkung des Eintrags im Aktienbuch begründet er nicht etwa eine unwiderlegbare Rechtsvermutung für das Eigentum an der Aktie. Ist das obligatorische Uebertragungsgeschäft aus irgend einem Grunde nichtig, so ist der Beweis hierfür zulässig, und der Eintrag kann gelöscht werden. Die Gesellschaft darf einen rechtswidrig Eingetragenen nicht als Aktionär anerkennen. Sie muss die materielle Richtigkeit des Uebertragungsgeschäftes prüfen und wird schadenersatzpflichtig,[1] wenn sie unrichtige Einträge vornimmt. Wer jedoch in gutem Glauben von dem im Aktienbuch Eingetragenen die Aktie erwirbt, ist wegen des Schutzes des guten Glaubens vor jeder Entwehrung geschützt.

Bei Uebergang der Aktie infolge Todesfall erfolgt der Erwerb der Aktionäreigenschaft ipso jure im Moment, da der Erbe die Erbschaft erwerbt; denn der Komplex von Rechten und Pflichten, wie ihn die Aktie darstellt, besteht zu recht und kann nicht untergegangen sein, weil sonst eine Reduktion des Grundkapitals in den gesetzlichen Formen erfolgen müsste. Rechte und Pflichten können aber nur in Verbindung mit einem dazu gehörigen Subjekte bestehen, und dieses kann hier nur der Erbe infolge Universalsuccession sein. Der Eintrag ins Aktienbuch ist in diesem Falle nicht konstitutiv, sondern dient nur zur Legitimation des Erben gegen die Gesellschaft. Hier ist für die Umschreibung im Aktienbuch auch die Vorlegung des Aktientitels notwendig. Dazu ist noch erforderlich ein Todesschein sowie eine richterliche Beglaubigung der Erbeneigenschaft. (Art. 169 Abs. 3 Cod. com.) Wenn die Erbschaft nicht streitig ist, muss die Gesellschaft auf Grund dieser Dokumente die Eintragung vornehmen oder dann die gerichtliche Erledigung des Streites um die Erbschaft abwarten.[2]

---

des Aktienbuchs verurteilt, und darauf konnten Veräusserer und Erwerber selbst die nötigen Einträge gültig machen.

1) VIVANTE op. cit. 2 Ed. No. 986. Da diese Prüfungspflicht zu weit geht, befreit der Progetto (Art. 317) die Gesellschaft, wenn sie nicht culpos handelt, von jeder Verantwortlichkeit, sofern die Identität und die Handlungsfähigkeit des auf der Urkunde und und im Aktienbuch figurierenden Veräusserers durch einen Notar oder einen Börsenagenten, der dazu berechtigt ist, beglaubigt sind.

2) Im Progetto finden wir unter den Vorschriften über die Aktiengesellschaft nur noch eine Norm betreffend die Uebertragung der Namenaktien. Nämlich Art. 174 Abs. 5 bestimmt, dass volleinbezahlte Namenaktien auch durch Indossament, das von einem Notar oder ei-

B. *Die Uebertragung der Inhaberaktien.*

Nach Art. 169 Abs. 4 Cod. com. wird das Eigentum an Inhaberaktien durch Uebergabe des Titels übertragen.[1] Die organische Verbindung von Recht und Papier bei den Inhaberpapieren hat dazu geführt, die Inhaberpapiere hauptsächlich den Bestimmungen des Sachenrechts zu unterstellen. Das italienische Zivilgesetzbuch kommt dieser Auffassung hinsichtlich der Aktien in Art. 418 noch entgegen, indem es Aktien von Gesetzes wegen als Mobilien erklärt.[2] Das Eigentum an Mobilien geht bei Verträgen auf Eigentumsübertragung nach italienischem Recht (Art. 1125 Cod. civile) bereits mit dem Consens auf den Erwerber über, sofern der Vertrag rechts-

---

nem Wechselagenten beglaubigt sein muss, übertragbar seien. Blankoindossament ist hier unzulässig. Zweifellos sind daher für die Uebertragung von Namenaktien (auch mangels eines speziellen Hinweises) die Vorschriften für die Wertpapiere überhaupt, insbesondere diejenigen für die Namenpapiere anzuwenden. Demnach wird die Namenaktie übertragen durch Umschreibung im Aktienbuch unter Vorweisung des Aktientitels und Ausgabe einer neuen, auf den Namen des Erwerbers lautenden Aktie. (Art. 309, 310 und 316). Der Eintrag wird von der Gesellschaft vorgenommen Wird der Antrag zur Umschreibung vom Veräusserer gestellt so hat er sich über seine Identität mit der Person, auf welche die Aktie lautet, und seine Verfügungsfähigkeit über die Aktie auszuweisen. Geht der Antrag vom Erwerber aus, so hat er dazu noch den Erwerb nachzuweisen. (Chi domanda il trasferimento di un titolo intestato ad altri deve produrre anche il documento autentico donde deriva il suo diritto al trasferimento. Art. 317).

Trotz dem imperativen Wortlaut des Art. 316 Progetto (Il loro trasferimento *si opera* coll'annotazione del nome del nuovo titolare nel titolo e nel registro, salvo disposizioni speciali.) kommt m. E. nach dieser Regelung dem Eintrag nicht mehr konstitutiver Charakter zu, sondern er hat die Funktion, den Aktionär bei der Gesellschaft zu legitimieren. Dies ist eine Funktion der Namenaktie als Wertpapier, wie sie als solches nun vom Progetto ausgebildet ist. Wenn also beispielsweise eine Namenaktie durch Indossament gemäss Art. 178 übertragen wird, so wird der Indossatar dadurch bereits Aktionär, muss sich aber noch eintragen lassen, um von der Gesellschaft anerkannt zu werden. Der Progetto sagt nichts darüber, wie der Indossatar den Eintrag erlangen kann.

1) Art. 169 Abs. 4: La proprietà delle azioni al portatore si trasferisce mediante la tradizione del titolo.

2) Art. 418 Cod. civ.: Sono mobili per determinazione della legge i diritti, le obbligazioni e le azioni, anche ipotecarie, che hanno per oggetto somme di danaro od effetti mobili, le azioni o quote di partecipazione nelle società di commercio o d'industria, quatunque alle medesime appartengono beni immobili. In questo ultimo caso tali azioni o quote di partecipazione sono ripetute mobili riguardo a ciascun socio, e pel solo tempo in cui dura la società.

gültig ist. Man kann sich daher fragen, ob wegen des Erfordernisses der Tradition des Titels gemäss Art. 169 Abs. 4 für die Uebertragung von Inhaberaktien eine Derogation des allgemeinen Prinzips des Art. 1125 Cod. civile anzunehmen ist, wie dies bei der Uebertragungsform für Namenaktien gemäss Art. 169 Abs. 2 Cod. com. der Fall ist. Diese Auffassung ist abzulehnen. Die Tradition dient zur Regelung des Verhältnisses des Erwerbers zur Gesellschaft. Durch den Besitz des Titels kann der Erwerber den Eigentumsübergang bei der Gesellschaft geltend machen und ist als Besitzer legitimiert zur Ausübung der Aktienrechte. Das Eigentum geht also bereits mit dem Vertrag über. Im obligatorischen Verpflichtungsvertrag liegt auch schon das dingliche Veräusserungsgeschäft.[1]

Weil der Besitz des Inhaberpapiers zur Ausübung der Rechte legitimiert,[2] sind auch die sachenrechtlichen Besitzesregeln anwendbar. Diese gewähren den Inhaberpapieren insofern noch einen besonderen Schutz als gemäss Art. 707 Cod. civile der gutgläubige Erwerber eines Inhaberpapiers nach dem Grundsatz « Possesso vale titolo » geschützt ist, auch wenn er vom Nicht-Eigentümer erworben hat. Selbst gestohlene oder verlorengegangene Inhaberpapiere können ihm nach Art. 57 Cod. com. nicht evinziert werden, sofern er sie gutgläubig erworben hat.

§ 18. **Beschränkung der Uebertragbarkeit.**

Die ihrer Natur nach übertragbare Aktie wird auch vom Gesetz als übertragbare Sache betrachtet. Die Uebertragbarkeit ergibt sich aus Art. 3 No. 5 Cod. com., welcher unter der Aufzählung der Handelsgeschäfte den Verkauf und Kauf von Aktien erwähnt,[3] ferner aus Art. 85 Schlusssatz Cod. com., welcher den Gläubigern des Aktionärs das Recht erteilt, die Aktien ihres Schuldners zu beschlagnahmen und zu

---

1) Bruschettini op. cit. S. 440.

2) Unter den Vorschriften über Inhaberpapiere stellt der Progetto keine spezielle Bestimmung für die Uebertragung derselben auf, sondern sagt lediglich in Art. 330, dass der Besitzer eines Inhaberpapiers als Eigentümer präsumiert wird.

3) Art. 3 No. 5: La legge reputa atti di commercio: le compere e le vendite di quote o di azioni di società commerciali.

verkaufen,[1] sodann aus Art. 169 und Art. 140 Cod. com., welche die Form der Uebertragung der Aktie regeln. Es kann nun nicht im Ermessen der Gesellschaft liegen, eine verkehrsfähige Sache dem Verkehr zu entziehen. Dem stände das allgemeine Interesse entgegen.[2] Anders liegt jedoch der Fall, wenn das Gesetz die Gesellschaft zu einer solchen Beschränkung ermächtigt. Diese Regelung liegt vor nach schweizerischem O. R. Art. 637 Abs. 2 sagt nämlich: Die Namenaktien sind, wenn nicht die Statuten etwas anderes bestimmen, übertragbar. Infolgedessen ist nach O. R. die Beschränkung auch für Dritte wirksam; denn sie können nicht Uebertragbarkeit vermuten, sondern müssen bei Namenaktien in den Statuten vom Stand der Lage Kenntnis nehmen. Es erhebt sich nun die Frage, ob auch das italienische Recht den Gesellschaften eine Beschränkung der Uebertragbarkeit der Aktien gestattet. Zur Lösung der Frage gehen wir von den Ausführungen Manaras zur Festlegung der juristischen Natur der Aktie aus.[3] Als Ausgangspunkt für seine Ausführungen nimmt Manara den Art. 79 Cod. com., welcher lautet: « Der Nachfolger und der Gesellschafter des Gesellschafters (il cessionario e il socio del socio) stehen in keinem rechtlichen Verhältnis zur Gesellschaft, sie nehmen nur im Verhältnis der ihnen zugeteilten Interessensquote am Gewinn und am Verlust teil, der dem Gesellschafter zusteht ». Da dieser Artikel unter den allgemeinen Vorschriften für die Gesellschaften steht, ist er zweifellos auch für Aktiengesellschaften anwendbar. Weil er jedoch gerade die Unübertragbarkeit gegenüber der Gesellschaft zu statuieren scheint, muss man ihn notwendigerweise mit demjenigen Artikel koordinieren, als dessen Nachbildung im Handelsgesetzbuch er erscheint, nämlich mit dem Art. 1725 des Zivilgesetzbuches als Grundprinzip des Gesellschaftsrechtes. Dieser lautet: « Jeder Gesellschafter ist befugt, mit einer dritten Person hinsichtlicht seiner Gesellschaftseinlage eine Gesellschaft einzugehen ohne die Zustimmung der andern. Aber er kann ohne solche Zustimmung nicht eine dritte Person in die Gesellschaft einführen, selbst wenn er die Verwal-

---

1) Art. 85 ultima coma: Possono però nelle società in accomandita per azioni ed anonime sequestrare ed anche vendere le quote o le azioni spettanti al loro debitore.

2) Siehe Hanloser: Die Namenaktie Dis. jur. Bern 1903.

3) Siehe § 1 der Arbeit.

tung innehat ». Aus der Verbindung von Art. 79 Cod. com. und Art. 1725 Cod. civ. ergibt sich nun, dass man bei Zustimmung der andern Mitglieder seinen Gesellschaftsanteil mit Wirkung gegen die Gesellschaft auf einen Dritten übertragen kann. Diese Zustimmung wird stillschweigend und a priori abgegeben durch die Gründung einer Aktiengesellschaft mit zirkulationsfähigen Papieren. Nun aber kann die Zustimmung auch auf andere Weise erfolgen, z. B. nur bei Erfüllung gewisser Bedingungen oder unter Vorbehalt der Genehmigung durch die Gesellschaft von Fall zu Fall. Solche Beschränkungen der Uebertragbarkeit sind als gesetzlich erlaubt zu betrachten. Die Aktie verliert dadurch nicht ihren Charakter als übertragbare Sache, weil nicht die freie Uebertragbarkeit allein ihr Wesen ausmacht, sondern der Umstand, dass sie von den Statuten in der Gesamtheit ihrer Bestimmungen als normalerweise übertragbar behandelt wird. Ein gänzlicher Ausschluss der Uebertragbarkeit wäre mit dem Begriff der Aktie unvereinbar. Die Beschränkung der Uebertragbarkeit muss in den Statuten aufgenommen sein, damit sie Dritten gegenüber wirksam ist. Auch genügt allein ein Vermerk auf der Aktienurkunde nicht. Verträge unter den Mitgliedern zur Beschränkung, die nicht in den Statuten stehen, bleiben ohne Wirkung für Dritte.[1]

Eine gesetzliche Beschränkung der Uebertragbarkeit der Aktien finden wir für Aktien der Genossenschaften mit Rücksicht auf den persönlichen Charakter dieser Gesellschaften. Einmal müssen die Genossenschaften auf Aktien in den Statuten die Aufnahme, den Rücktritt und den Ausschluss der Mitglieder regeln. (Art. 220 No. 1 und 2 Cod. com.) Ferner sind ihre Aktien, die immer auf Namen lauten müssen, nur dann übertragbar, wenn sie volleinbezahlt sind und wenn die Uebertragung durch die Generalversammlung oder den Verwaltungsrat nach den Vorschriften der Statuten genehmigt worden sind. (Art. 224 Abs. 2 Cod. com.) Ein Mangel dieser Erfordernisse macht jegliche Wirkung der Uebertragung — auch unter den Abtretenden nichtig.

Unübertragbar sind ferner nach Gesetzesvorschrift die Aktien, welche von den Mitgliedern des Verwaltungsrates als

---

1) Siehe ein Urteil Tribunale di Milano vom 27 August 1914 in Rivista dir. com. 1917 Bd. 2 S. 60.

Kaution hinterlegt werden müssen. Nur Namenaktien können als Kaution dienen, Inhaberaktien müssen in solche umgewandelt werden. Die Vinkulierung dieser Aktien muss im Aktienbuch eingetragen werden. (Art. 123 Abs. 3 Cod. com.) Dadurch wird die Gesellschaft vor unbefugter Entziehung der Kaution, wie dies bei Deponierung von Inhaberaktion leicht vorkommen kann, geschützt.[1]

Nicht eigentlich eine Ungültigkeit des Uebertragungsaktes stellt das Verbot des Erwerbes eigener Aktien nach Art. 144 Cod. com. vor. Dies geht schon dadurch hervor, dass die Aktiengesellschaft unter gewissen Bedingungen eigene Aktien erwerben darf. Es handelt sich auch hier um eine Schutzvorschrift zugunsten der Gesellschaft und der Gesellschaftsgläubiger, weil der Erwerb eigener Aktien einer Rückzahlung des Grundkapitals gleichkommen kann. Die Unverbindlichkeit besteht daher nur für die Gesellschaft als Geschützte, und der Dritte als Veräusserer kann sich nicht auf das Verbot berufen, wenn etwa z. B. die Aktie im Preise gestiegen ist.[2] Für den Verwaltungsrat bestehen, abgesehen, von der Schadenersatzpflicht, Strafbestimmungen in Art. 247 Cod. com., wenn er das Verbot verletzt.

Dem Zweck des Verbotes, eine Rückzahlung des Grundkapitals zu verhindern, entsprechend ist es zulässig, dass die Gesellschaft Aktien auf nicht onorösem Wege erwirbt, z. B. durch Schenkung, gerichtliche Zusprechung etc., weil darin keine Gefährdung des Garantiekapitals der Gläubiger liegt. Aus dem gleichen Grunde gestattet der Art. 144 Cod. com. den Erwerb eigener Aktien, sofern die Kaufsumme dem festgestellten Reingewinn entnommen wird, der ja ohnehin ohne Rücksicht auf die Gläubiger verteilt werden kann. Bedingung hierfür ist jedoch stets die Autorisation durch die Generalversammlung. Die zu erwerbenden Aktien müssen vollständig einbezahlt sein.

---

1) Eine neue Beschränkung der Uebertragbarkeit hat der Progetto in Art. 175 Abs 1 aufgenommen, wonach Aktien, die für gänzliche oder teilweise Einlagen in natura verabreicht worden sind, während 2 Geschäftsjahren unveräusserlich sind. Solche Aktien müssen auf der Urkunde ihre Natur als Einlageaktie kennzeichnen, und ebenfalls muss das Datum des Ablaufes der Veräusserungsbeschränkung angegeben sein. Diese Vorschriften sollen dem Gründerschwindel entgegen wirken.

2) NAVARRINI: Trattato cit. No. 1710.

§ 19. Beschränkte dingliche Rechte an Aktien.

A. *Das Pfandrecht an Aktien.*

Das Pfandrecht wird sowohl durch Vorschriften des Codice civile als auch durch solche des Codice di commercio geregelt. Es ist ziviler oder handelsrechtlicher Natur, je nachdem die durch das Pfand garantierte Forderung handelsrechtlicher oder ziviler Natur ist. Es kann jedoch wohl eine Forderung ziviler Natur durch ein Pfand garantiert werden, das in den Formen des Handelsrechts errichtet wurde. Der Unterschied macht sich nur in der Verwertung geltend, wo für handelsrechtliche Forderungen eine dem Handel entsprechende raschere Verwertungsart vorgesehen ist.

Die Aktien sind nach gesetzlicher Bestimmung bewegliche Sachen. (Art. 418 Cod. civile). Auf sie sind daher die Vorschriften über das Fahrnispfand anzuwenden. Als Hauptprinzip bei der Pfandbestellung gilt auch im italienischen Recht, dass die verpfändete Sache derart auf den Pfandgläubiger übertragen wird, dass dem Pfandschuldner die Verfügungsmöglichkeit darüber entzogen wird. (Art. 1882 Cod. civile). Daraus folgt, dass bei Verpfändung von Namenaktien jedenfalls eine Mitteilung an die Gesellschaft erfolgen muss. Die Uebertragung des Aktientitels allein an den Pfandgläubiger genügt nicht, weil der Schuldner auch ohne Urkunde in der Lage ist, die Aktie zu veräussern (Art. 169 Abs. 3 Cod. com.) und weil der Erwerber, der in gutem Glauben auf den Bucheintrag die Aktie erworben hat, vor dem Inhaber der Urkunde geschützt werden müsste. Wo die Statuten die Vorlegung der Aktie zur Ausübung des Rechtes vorschreiben, wie dies in praxi oft der Fall ist, genügt m. E. die Uebergabe der Urkunde an den Pfandgläubiger; denn damit ist ja dem Schuldner die Verfügungsgewalt entzogen. Eine Mitteilung an die Gesellschaft erscheint hier überflüssig.

Ausser der Entziehung der Verfügungsmöglichkeit gegenüber dem Pfandschuldner bedarf es der schriftlichen Abfassung des Pfandvertrages (Art. 1881 Cod. civile). Jedoch stellt der Art. 455 Abs. 2 Cod. com. für Namenaktien die Erleichterung auf, dass sie lediglich durch Eintragung im Aktienbuch mit der Bemerkung « per causa di garanzia » als Pfand bestellt werden können. Die Eintragung dient hier nur zur

Bestellung eines beschränkten dinglichen Rechtes und der Pfandgläubiger wird nicht Aktionär. Dieser Bucheintrag ersetzt die Schriftlichkeit sowohl gegenüber den Parteien als auch gegen Dritte. Da der Art. 455 Abs. 2 Cod. com. zur Erleichterung des Handelsverkehrs dienen soll und ausdrücklich dispositiver Natur ist,[1] steht es den Parteien frei, das Pfand nach den strengeren Vorschriften des Codice civile zu bestellen d. h. durch schriftliche Aufsetzung des Pfandvertrages und Mitteilung an die Gesellschaft. (Art. 1881 Cod. civile). Die Uebergabe der Urkunde hat sowohl bei der Pfandbestellung nach Zivilrecht als nach Handelsrecht zu erfolgen.

Zur Verpfändung von Inhaberaktien ist erforderlich die Uebergabe der Urkunde. Dadurch wird dem Pfandschuldner die Verfügungsmacht entzogen ; denn nur der Besitz der Urkunde legitimiert zur Ausübung der Aktienrechte. Ferner ist schriftliche Abfassung des Pfandvertrages notwendig [2] Eine Mitteilung an die Gesellschaft ist überflüssig, da diese ja nur dem Inhaber der Urkunde leisten darf, in diesem Falle dem Pfandgläubiger.

Das Stimmrecht der verpfändeten Aktien steht dem Eigentümer, also dem Pfandschuldner zu.[3] Falls er zur Ausü-

---

1) Das Pfand an Aktien *kann* (può) bestellt werden. Art. 455 Abs. 2.

2) Der Progetto, Art. 615 Abs. 1, lässt das Erforderniss der Schriftlichkeit fallen, verpflichtet jedoch den Pfandgläubiger, dem Schuldner auf sein Begehren hin eine Quittung zu verabreichen, aus welcher die Kennzeichnung der zu Pfand übergebenen Titel hervorgehen muss. (Siehe Art. 617 Progetto).

3) So ausdrücklich im Art. 905 schweizerisches Z. G. B. Doch wird die gegenteilige Meinung in Italien auch häufig vertreten. Siehe z. B. Brunetti op. cit. S. 70 Anmerkung 3, der dem Pfandgläubiger einer Inhaberaktie das Stimmrecht zuerkennt, weil sein Besitz an der Inhaberaktie ihm die Rechte aus der Aktie verleiht, nach dem Prinzip des Art. 707 Cod. civile « Possesso vale titolo ». Wenn Brunetti dabei von dem Satze ausgeht, dass die Aktionärqualität dem Besitzer der Inhaberaktie zusteht, so ist zu sagen, dass dieser nur in beschränktem Masse gilt. Dem Pfandbesteller gegenüber kann der Pfandgläubiger jedenfalls nicht die Vermutung des Eigentums nach Art. 707 Cod civile geltend machen, weil er wusste, dass dieser ihm nicht Eigentum übertragen wollte. Die Ausübung des Stimmrechts ist daher eine Verletzung des Pfandvertrages; denn als natürliche Konsequenz des Pfandvertrages ist ein Uebergang des Stimmrechts nicht anzunehmen. Der Gesellschaft gegenüber wird der Pfandgläubiger allerdings durch den Besitz der Inhaberaktie zur Ausübung des Stimmrechts legitimiert erscheinen. Aber diese kann ihn doch dann abweisen, wenn sie zu beweisen imstande ist, dass die Aktien einem andern gehören und dass er ohne dessen Einwilligung das Stimmrecht

bung desselben der Vorlegung der Aktie bedarf, kann er vom Pfandgläubiger verlangen, dass er die Aktien für ihn deponiere. Eine vertragliche Veräusserung des Stimmrechts neben dem Pfandvertrag, d. h. wenn das Eigentum dem Pfandschuldner verbleibt, ist unzulässig, da das Stimmrecht für sich allein nicht veräusserlich ist.

In die Pfandhaft fallen auch die noch nicht fälligen Dividenden oder Bauzinsen; wenn Coupons dafür bestellt sind, nur soweit sie mitverpfändet wurden. Der Pfandgläubiger ist nach Art. 457 Cod. com. und Art. 1886 Abs. 1 Cod. civile verpflichtet, diese Summen einzuziehen. Er wird dem Pfandschuldner bei Unterlassung schadenersatzpflichtig. Die eingegangenen Summen hat er mit den Zinsen seiner Forderung, eventuell mit dieser selbst zu verrechnen nach den Regeln über die Kompensation. Hingegen fällt nicht in die Pfandhaft ein allfälliges Bezugsrecht, mit dem die verpfändete Aktie ausgestattet ist, weil diesem nicht die Natur einer Frucht der Aktie zukommt. Die Ausübung desselben steht dem Aktieneigentümer, dem Pfandschuldner, zu. Auf Verlangen des Eigentümers muss der Pfandgläubiger die verpfändeten Aktien der Gesellschaft vorlegen, wodurch der Eigentümer in die Lage versetzt wird, durch Einzahlung der Einlagesumme die neue Aktie zu beziehen.[1]

Nicht als Pfandgegenstand dienen kann eine Aktie zur Sicherung einer Forderung, welcher der diese Aktie ausgebenden Gesellschaft zusteht. Es ist nach Art. 144 Cod. com. der Aktiengesellschaft untersagt, irgendwelche Vorschüsse auf eigene Aktien zu gewähren.[2] Selbst die Eröffnung eines

---

ausüben will. So kann sie sich z. B. auch auf den bösen Glauben des Besitzers berufen und ihm die Ausübung des Stimmrechts verweigern, wenn er zur Umgehung des Gesetzes als Strohmann für den wahren Eigentümer stimmen will, welcher nach gesetzlicher Vorschrift hierzu nicht befugt ist.

1) Siehe Montessori « il diritto d'opzione » in Rivista dir. com. 1921 Bd. 1 S. 484. Auch der Progetto anerkennt in Art. 619 ausdrücklich, dass das Bezugsrecht dem Eigentümer, dem Pfandschuldner, zusteht.

2) Art. 144 Cod. com.: In nessun caso gli amministratori possono accordare sulle azioni stesse alcuna anticipazione Auch der Progetto hält an diesem Verbote fest. (Art. 195 Abs. 2). Nach schweiz. Recht besteht ein solches Verbot nicht, und das Belehnen und Lombardieren eigener Aktien ist z. B. bei Banken üblich. Auch der Entwurf von 1919 sieht keine Notwendigkeit zur Einführung eines solchen Verbots.

Kredits bei Entgegennahme eigener Aktien zu Pfand ist unstatthaft. Man will durch diese strenge Vorschrift jede verschleierte Rückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre vermeiden.[1]

B. *Die Nutzniessung an Aktien.*

Im Wesentlichen lässt sich das, was vom Pfandrecht gesagt wurde, auch für das Nutzniessungsrecht als Regel aufstellen. Die Uebertragung der Aktie zur Bestellung der Nutzniessung geschieht bei der Inhaberaktie durch Uebergabe, während bei der Namenaktie richtigerweise ein diesbezüglicher Eintrag im Aktienbuch neben der Uebergabe der Urkunde zu erfolgen hat, weil ohne einen solchen eine Veräusserung der Mitgliedschaft ohne Wahrung der Rechte des Nutzniessers nicht ausgeschlossen erscheint. Der Nutzniesser muss für die in Nutzniessung stehende Sache dem Eigentümer Kaution stellen. Ist er nicht in der Lage, diese zu leisten, so müssen nach Art. 498 Abs. Cod. civile Inhaberpapiere in Namenpapiere zugunsten des Eigentümers umgewandelt werden mit einem die Nutzniessung kennzeichnenden Vermerke.[2]

Der Nutzniesser hat für den Unterhalt der Sache zu sorgen. Doch darf nicht so weit gegangen werden, dass man ihm bei Namenaktien die Einzahlung der noch ausstehenden

---

1) Der Progetto führt bei der Regelung des Pfandrechts verschiedene Neuerungen ein, die imbezug auf Aktien von Bedeutung sind. So sanktioniert der Art. 621 eine Praxis, die besonders von Banken geübt wurde, indem er bestimmt, dass vorbehalten anderer Abmachung bei Wertverminderung der verpfändeten Papiere von wenigstens 10 % der Pfandgläubiger das Recht hat, vom Pfandschuldner eine Ergänzung der Garantie zu verlangen. Im Verweigerungsfalle kann er zur Pfandverwertung schreiten. Ebenso durch die Praxis der Banken herbeigeführt wurde die Aufnahme von Regeln für das Pignus irregulare in den Progetto, bei welchem das Pfandobjekt in das Eigentum des Pfandgläubigers übergeht. Art. 624 lässt das Pignus irregulare zu für vertretbare Sachen. Das Pfandrecht besteht hier trotz der Eigentumsübertragung fort, nur können die Titel durch Titel gleicher Art ersetzt werden. Als vertretbare Sachen sind m. E. Aktien gleicher Art und von der gleicnen Gesellschaft anzusehen. Der Pfandvertrag mit Eigentumsübertragung erfordert schriftliche Aufsetzung (Art. 625). Die Schriftlichkeit soll die Unerfahrenheit der Klienten im Verkehr mit den Banken schützen, indem sie sie hinweist auf das Ungewöhnliche dieser Art der Pfandbestellung. Es fällt ausser den Rahmen dieser Arbeit zu untersuchen. in wie weit diese Art der Verpfändung noch Pfandrecht oder bereits Sicherungsübereignung darstellt.

2) Der Progetto bestimmt in Art. 316 Abs. 4 weiter, dass der Nutzniesser eines Namenpapiers das Recht auf einen besonderen, von

Raten überbürdet, weil diese nicht Unterhaltungskosten, sondern eigentlich Erwerbskosten der Aktie sind, für die der Eigentümer aufzukommen hat.[1]

Hinsichtlich des Stimmrechts ist daran festzuhalten, dass Eigentum und Stimmrecht prinzipiell untrennbar sind. Es steht also dem Eigentümer zu.[2] Bei Namenaktien wird auch in der Regel trotz des Nutzniessungsrechtes der Eigentümer als solcher im Aktienbuche weiterfigurieren und deshalb in der Lage sein, das Stimmrecht auszuüben. Bei Inhaberaktien ist zwar der Nutzniesser infolge des Besitzes der Inhaberaktie legitimiert, doch können ihm m. E. die gleichen Einwendungen entgegen gehalten werden wie dem Pfandgläubiger.[3] Solange man überhaupt den Eigentümer noch als Aktionär betrachtet, muss man ihm wegen der absoluten Vorschrift des Art. 164 Cod. com. ein Stimmrecht zuerkennen. Würde das Stimmrecht dem Nutzniesser zustehen, so könnte nicht einmal von einer nuda proprietas des Eigentümers gesprochen werden.[4] Vielmehr wäre er garnicht mehr Eigentümer, weil der Nutzniesser durch die Stimmberechtigung in die rechtliche Lage versetzt würde, die Mitgliedschaft aufzuheben z. B. durch Zustimmung zu einem Auflösungsbeschluss, Fusionsbeschluss etc.[5]

---

dem das Eigentumsrecht verbriefenden getrennten Titel hat (Chi ha l'usufrutto di un titolo nominativo ha diritto a un titolo separato da quello della nuda proprietà). Der eine Titel verbrieft also nur die nuda Proprietas, der andere das Nutzniessungsrecht. Eine ähnliche Teilung finden wir im schweiz. Vorentwurf von 1919 in Art. 886, wo für die Verpfändung von Warenpapieren ein besonderer Pfandschein in der gleichen Gestalt wie das Warenpapier ausgestellt werden kann, der eine Titel also das Pfandrecht, der andere das Eigentumsrecht an der Ware verbrieft Grund zu dieser Regelung wird wohl die Erleichterung der Verkehrsfähigkeit gewesen sein.

1) So Vivante 2 Ed. No. 466 zur Frage der Einzahlungspflicht des Pfandgläubigers.

2) So auch Lehmann op. cit. Bd. 2 S 66.

3) Siehe Anmerkung 3, Seite 68.

4) Siehe Vivante: « Gli azionisti non possono alienare o vincolare il loro diritto di voto » in Rivista dir. com. 1914 Bd. 1 S. 173.

5) Eine andere Meinung vertritt für das schweizerische Recht neuerdings Leeman in der schweiz. Juristenzeitung 1923, Heft 22: Die Ausübung des Stimmrechts bei in Nutzniessung stehenden Aktien. Davon ausgehend, dass der Nutzniesser gemäss Z. G. B. Art 755 Abs. 2 die Verwaltung der in Nutzniessung stehenden Sache hat, gewährt er dem Nutzniesser allein das Stimmrecht, insoweit als die Ausübung desselben sich als eine Verwaltungshandlung darstellt. Dies

wäre beispielsweise der Fall bei Bilanzgenehmigung, Déchargeerteilung, Wahlen etc. Für Beschlüsse, die über das Mass einer ordentlichen Verwaltung hinausgehen, wie z. B. Fusion. Auflösung, Aenderung des Zweckes etc., muss der Nutzniesser die Zustimmung des Eigentümers einholen. Immerhin gestattet Leemann, dass durch Vereinbarung zwischen Nutzniesser und Eigentümer oder durch die Statuten die Zuständigkeit zur Ausübung des Stimmrechts geregelt werde.

Im italienischen Rechte kann man jedoch m. E nicht gleich argumentieren und das Stimmrecht als Ausfluss der Vorschriften für die Nutzniessung gewähren. Es verleiht dem Nutzniesser nicht schlechthin die Verwaltnng der Sache. Der Ausdruck « Amministrazione », der die Verwaltung bezeichnet (z. B. in Art. 1399 Cod. civile : Il solo marito ha l'amministrazione della dote durante il matrimonio) . ist unter den Vorschriften für die Nutzniessung nicht gebraucht. Aus den einzelnen Rechten der Nutzniessung wie z. B. Genuss der Sache oder aus ihren Pflichten wie Unterhaltspflicht ergibt sich aber die Ausübung des Stimmrechts noch nicht.

SIEBENTES KAPITEL.

§ 20. Der Wertpapiercharakter der Aktie.

Sowohl der italienische Entwurf zu einem Handelsgesetzbuch als auch der schweiz. Revisionsentwurf zum O. R. von 1919, ferner die Grosszahl der neueren Wertpapiertheorien unterstellen dem Begriff Wertpapier die drei Erscheinungsformen als Inhaber-, Ordre- und Namenpapier. Für die Inhaberaktie wie auch für die Namenaktie ist daher eine Untersuchung hinsichtlich ihres Wertpapiercharakters vorzunehmen. Es ist das Verdienst Vivantes, als erster eine Wertpapiertheorie aufgestellt zu haben, die auch die Namenpapiere in sich aufnimmt. Die Autorität dieses Rechtslehrers, der auch Vorsitzender der Kommission für die Reform der Handelsgesetzgebung war, berechtigt uns, seine Definition der Wertpapiere als Resultat seiner Wertpapiertheorie, welche Theorie die Zustimmung zahlreicher, namhafter Autoren gefunden hat, als Grundlage für die Betrachtung des Wertpapiercharakters der Aktie zu wählen. Die Wertpapiertheorien sind in Italien so mannigfaltig und die Literatur dazu so umfangreich, dass hier von einer kritischen Betrachtung der einzelnen Theorien imbezug auf die Aktie Umgang genommen werden muss.[1] Die italienischen Autoren haben bei der Behandlung des Wertpapierrechts die deutsche Literatur immer in hohem Masse berücksichtigt, und es ist zu bedauern, dass anderseits in der deutschen Literatur der italienischen Wissenschaft nicht mehr Beachtung geschenkt wurde.

Im Folgenden soll nun die Wertpapiertheorie Vivantes kurz skizziert werden:

1. *Hinsichtlich der passiven Seite:* Das Wertpapier entsteht durch die Ausstellung, und Schuldner aus dem Wertpapier ist der Aussteller. Die Frage nach der rechtlichen Natur der Verpflichtung des Ausstellers rief nun die beiden bekannten Gruppen von Theorien, die Vertragstheorie einerseits und die Kreationstheorie anderseits, hervor. Während die Ver-

---

1) Eine Zusammenstellung der Theorien findet sich in Rivista dir. com. 1910 Bd. 1 S. 173 ff. in einer Abhandlung von Prof. Arcangeli: Sulla teoria dei titoli di credito in particolare della cambiale.

tragstheorie den Verpflichtungsgrund des Austellers in einem Vertrag mit den Nehmern des Papiers sieht, nimmt die Kreationstheorie an, die Verpflichtung des Ausstellers entstehe durch einseitiges Rechtsgeschäft, einer einseitigen Willenserklärung, welche prinzipal die Obligation bewirkt und wobei der Mitwirkung der Nehmer keine wesentliche Bedeutung zukommt. Die Frage ist in Italien sehr umstritten und noch nicht zur Ruhe gekommen, weil stets der Annahme einer einseitigen Willenserklärung als Verpflichtungsgrund heftige Opposition bereitet wurde. Schon rein dogmatisch wollte man diese deutschrechtliche Institution als Quelle für eine Obligation im italienischen Recht, das vorwiegend römischrechtlichen Carakter hat, nicht anerkennen. Jedoch zählt in neuerer Zeit die Kreationstheorie die Grosszahl der Autoren zu ihren Anhängern.

Vivante hat einen Mittelweg zwischen der Kreations- und der Vertragstheorie gewählt, indem er eine Zweiteilung vornimmt. Nach seiner Ansicht liegt der Verpflichtungsgrund des Ausstellers gegenüber dem ersten Nehmer des Papiers in einem Vertrag, und es stehen dann dem Schuldner alle Einreden aus dem Vertrage zu. Gegenüber jedem späteren Nehmer hingegen gründet sich die Verpflichtung auf eine einseitige Willenserklärung. Auf diese Weise erklärt es sich, dass der Aussteller dem späteren Erwerber des Papiers nicht die Einreden, die ihm gegen den Vormann des Erwerbers zustanden, entgegenhalten kann. Das Recht des Papiernehmers ist immer ein originäres, autonomes Recht, wie wenn es direct im Nehmer entstanden wäre. Darin liegt der Vorteil gegenüber den gewöhnlichen Beweisurkunden, die mit der Form und den Wirkungen der Zession übertragen werden.[1]

In Anwendung dieser Grundsätze auf die Aktie können wir nachstehende Folgerungen ziehen:

Als Vertrag zwischen dem Aussteller und dem ersten Nehmer der Aktie, welcher die Basis für die Entstehung der Rechte und Pflichten aus der Aktie darstellt, ist der Zeichnungsvertrag anzusehen. Er ist durch die Konstituierung der Gesellschaft, welche eine gesetzliche Bedingung zu seiner Wirksamkeit ist, unbedingt in Kraft erwachsen. Welche Vertragsart man auch der Zeichnung zu Grunde legt (siehe vorn

---

1) VIVANTE op. cit. 2. Ed. No. 955-957, 972.

§ 2), im Momente der Ausgabe der Aktienurkunde stehen sich als Kontrahenten gegenüber die konstituierte Gesellschaft und der Zeichner, resp. sein Rechtsnachfolger. Letzterer wird gegenüber der Gesellschaft die gleiche Stellung einnehmen wie der Zeichner, gleichwohl, ob er Universal- oder Singularsuccessor des Zeichners ist, weil die Normen über das Wertpapierrecht natürlich keine Geltung haben, solange die Aktie noch nicht als Wertpapier besteht.

Wir gehen nunmehr über zur Feststellung des Inhalts der Aktie. Die Verpflichtung zur Einzahlung des gezeichneten Betrages kann m. E. nicht als Wertpapierverpflichtung aufgefasst werden. Es würde dies zur Annahme eines wechselseitigen Wertpapieres führen.[1] Ein wesentliches Merkmal aller Wertpapiertheorien ist gerade der Umstand, dass der Berechtigte zur Ausübung des Rechtes einer Form des Innehabens der Urkunde bedarf. Bei der nicht voll librierten Aktie ist aber der einzahlungspflichtige Schuldner selbst im Besitze der Urkunde, während anderseits die Gesellschaft verschiedene Wege hat, ohne die Urkunde ihr Forderungsrecht zu realisieren. Sieht man in der Aktie ein wechselseitiges Wertpapier, so könnte vorallem an der Theorie Vivantes, gemäss welcher ein späterer Erwerber des Wertpapiers aus einseitiger Willenserklärung des Ausstellers berechtigt wird, nicht festgehalten werden ; denn nie könnte der einseitige Willensakt der Gesellschaft auch ihr Recht auf Einzahlung noch ausstehender Aktienbeträge begründen. Unter der Annahme eines wechselseitigen Wertpapiers auch 2 wechselseitige, einseitige Willenserklärungen zu konstruieren, nur um der Vertragstheorie zu entgehen, wäre die Kunst zu konstruieren zu weit getrieben. Demgemäss ist also die Pflicht des Namenaktionärs zur Einzahlung losgelöst von der Aktie als Wertpapier zu betrachten. Nach italienischem Rechte bedürfen wir zur Erklärung der

---

1) Der Progetto Art. 300 Abs. 2 schliesst solche wechselseitige W. P. direkt aus: Non è titolo di credito il documento che contiene l'obbligo di scambiare due prestazioni.

Diesen Standpunkt scheint auch das Schweiz Bundesgericht einzunehmen, indem es sich anlässlich der Frage der Haftung eines Erwerbers von nicht voll librierten Inhaberaktien folgendermassen ausdrückt: Il est en effet de l'essence des titres de cette nature (au porteur) de n'emporter jamais que des droits, en ce sens tout au moins que la détention du titre ne saurait jamais, en elle même, être envisagé comme cause suffissante d'obligations à la charge du détenteur. Siehe Praxis des Bundesgerichtes, Jahrgang XIII. Heft 12 pag. 446

Uebernahme dieser Pflicht durch einen späteren Erwerber auch nicht einer Vertragskonstruktion zwischen Erwerber und Gesellschaft, im Eintrag im Aktienbuch liegend. Gemäss Art. 166 Cod. com. ist dies eine obligatio ex lege.[1]

Der Inhalt der Aktie umfasst dementsprechend die Rechte des Aktionärs resp. die denselben entsprechenden Pflichten der Gesellschaft. Massgebend für die Rechte eines Wertpapiers ist der durch seine Skriptur niedergelegte Inhalt. Die Skriptur der Aktie allein jedoch gibt über die Rechte aus der Aktie sozusagen keine Auskunft, sondern sie verweist auf die Statuten. Nach diesen, nach Beschlussbüchern und den gesetzlichen Bestimmungen sind daher diese Rechte zu bemessen. Daraus ergeben sich für die Gesellschaft als Schuldnerin die mannigfaltigsten materiellrechtlichen Einreden gegen den Aktionär als Wertpapiergläubiger.

Neben diesen Einreden aus Aktienrecht stehen aber der Gesellschaft auch die Einreden aus Wertpapierrecht zu. Zwar finden wir im geltenden Recht in Italien keine allgemeinen Regeln für Wertpapiere. Das Fehlen solcher, das Fehlen sogar von Regeln betreffend die Einreden bei Inhaberpapieren [2] (und vollends jeglicher Vorschriften für Aktien im Bezug auf Einreden) hat dazu geführt, dass die Rechtswissenschaft die Bestimmung des Art. 324 Cod. com. des Wechselrechtes zur allgemeinen Vorschrift für Wertpapiere erhoben hat.[3] Demnach kann der Schuldner dem Gläubiger diejenigen Einreden entgegenhalten, die sich aus der Form der Urkunde ergeben, ferner solche, die ihm direkt gegen den Gläubiger persönlich zustehen. Dazu kommt nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen die Einrede der mangelnden Handlungsfähigkeit. Im Progetto

---

1) Art. 166 Abs. 2 Cod. com.: I sottoscrittori e i successivi cessionarii sono responsabili dell'ammontare totale delle loro azioni, non ostante qualunque alienazione di esse

In dem in der vorhergehenden Bemerkung erwähnten Urteile unterstellt das Bundesgericht im schweizerischen Recht die Uebernahme der Einzahlungspflicht durch den Aktienerwerber bei Inhaberwie bei Namenaktien den allgemeinen Regeln über die Schuldübernahme. Vertrag zwischen Gesellschaft und Erwerber.

2) Siehe die sehr einschränkenden Bestimmungen hierfür im schweiz. O, R, Art, 847.

3) VIVANTE op. cit. 2 Ed. No. 953: La legge è in questo senso, perchè mediante *una regola che ha un contenuto generale a tutti i titoli di credito (art. 324 cod. com.)* vieta al debitore di opporre al possessore del titolo quelle eccezioni che hanno origine da rapporti estranei a quest'ultimo.

hat sich in den allgemeinen Vorschriften für alle Wertpapiere daraus die Formel herausgebildet, dass der Schuldner dem Vorweisenden nur die Einreden der Handlungsfähigkeit, der Form und diejenigen, welche ihm persönlich gegen den Vorweisenden zustehen, entgegen halten kann [1]

a. Was erstens die *Einrede der mangelnden Handlungsfähigkeit* anbetrifft, kann gesagt werden, dass ihre praktische Bedeutung gering ist. Wohl sind in Italien die Fälle der Unterlassung von Formvorschriften häufig und die Stellung solcher nicht gesetzlich errichteter Gesellschaften (società non legalmente costituite o irregolari) hinsichtlich der juristischen Persönlichkeit sehr kontrovers. Diese Frage aber ist von Wichtigkeit für das Verhältnis der Gesellschaft zu Dritten. Für den Aktionär als Mitglied der Gesellschaft bleiben aber die internen Verhältnisse des Gesellschaftsvertrages auch dann massgebend, wenn die Gesellschaft aus formellen Gründen die juristische Persönlichkeit nicht erlangt.[2] Seine Rechte basieren gleichwohl auf den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages und den Statuten. Die Einrede der mangelnden Handlungsfähigkeit vermag daher den Rechten des Aktionärs keinen Abbruch zu tun.

b. Auch *die Einreden betreffend die Form der Urkunde* treten bei der Aktie praktisch in den Hintergrund, schon deshalb, weil infolge der Massenemission der Titel durch geschäfts- und gesetzeskundige Leute eine sorgfältigere Innehaltung der Formvorschriften erwartet werden kann als bei Ausgabe eines einzelnen Wertpapiers. Während z. B beim Wechsel die Formvorschriften vornehmlich den Zweck haben, den Aussteller, Schuldner, vor Unüberlegtheiten zu schützen, haben dieselben bei Aktien in erster Linie den Schutz des gutgläubigen Verkehrs im Auge. Jedoch sind auch der Gesellschaft als Schuldnerin Einreden hinsichtlich der Form zuzuerkennen. Einmal wird sie die Einrede der mangelnden Unterzeichnung erheben können, weil erst durch die Unterschrift der Organe der Verpflichtungswille der Gesellschaft festgelegt wird. Sodann wird das Fehlen des Nominalbetra-

---

1) Progetto Art. 311 : Il debitore non può opporre al possessore del titolo che le eccezioni di capacità, di forma e quelle che gli spettano direttamente contro di lui.

2) Art. 77 Abs. 3 cod. com.: Le società anzidette costituiscono, *rispetto ai terzi*, enti collettivi distinti dalle persone dei soci.

ges eine wirksame Einrede gegen die Ausübung der Rechte aus der Aktie begründen, weil dieser die Basis für den Umfang der Verpflichtung der Gesellschaft gibt. Er ist der massgebende Berechnungsfaktor für das Mitgliedschaftsrecht. Nach ihm berechnet sich das Dividendenrecht, das Recht auf den Liquidationsanteil und öfters auch das Stimmrecht. Weiter muss der Gesellschaft eine Einrede zugestanden werden, wenn die Aktie nicht ausdrücklich auf den Inhaber oder auf einen bestimmten Namen lautet, wodurch zum Ausdruck kommt, wem gegenüber sie sich verpflichten wollte. Eine gesetzliche Präsumption einer in dieser Hinsicht fehlerhaften Aktie besteht nicht und wäre auch angesichts des verschiedenen Bedürfnisses nach Circulationsfähigkeit bei Aktiengesellschaften nicht angezeigt.

Alle übrigen Formvorschriften des Art. 165 Cod. com. (siehe vorn S. 17) wie z. B. die Angabe der Dauer der Gesellschaft, des Grundkapitals, der diversen Daten der Errichtungsurkunde und der Publikation etc. sind m. E. als Ordnungsvorschriften informatorischer Natur aufzufassen und daher nicht geeignet, Einreden zu Gunsten der Gesellschaft zu begründen.

c. Die sub a & b erwähnten Einreden sind solche, die jedermann gegenüber einwendbar sind, die sog. exceptiones in rem, die absoluten oder objectiven Einreden. Ihnen gegenüber zu stellen sind nun die *persönlichen Einreden*, exceptiones in personam, die relativen Einreden, welche nur demjenigen einwendbar sind, in dessen Person sie bestehen. Sie werden in der Regel wieder eingeteilt in solche, welche gegen die Entstehung der Obligation bestehen und solche, die nach der Entstehung derselben erwachsen sind.

Von diesen letzteren führen wir erstens die Compensationseinrede an. Compensabel sind die vermögensrechtlichen Teile des Mitgliedschaftsrechts. Hinsichtlich des Rechtes auf den Liquidationsanteil aber ist eine Compensationseinrede durch die Gesellschaft in der Regel daher ausgeschlossen, weil dieses Recht erst dann zur fälligen Forderung wird, wenn die Forderungen der Gesellschaft bereits liquidiert sind. Im Bezug auf das Dividendenrecht kann gesagt werden, dass der Aktionär einer Compensationseinrede leicht ausweichen kann, in dem er den regelmässig auf den Inhaber lautenden Dividenden-Coupon an Dritte veräussert. In diese Categorie gehören ferner die Einreden der Verjährung, Tilgung, Stundung

und des Verzichtes, welche ev. für die Gesellschaft gegen einen einzelnen Aktionär bestehen können, sofern seine Rechte zu Forderungen gereift sind, die von den Gesellschaftsbeschlüssen unabhängig geworden sind.

In die Categorie der persönlichen Einreden, welche sich gegen die Entstehung der Obligation wenden, gehören die Willensmängel bei der Emission der Wertpapiere, so der wesentliche Irrtum, der Betrug und die Furcht. Diese letztere Einrede kann zu einer absoluten werden, wenn ihre Einwirkung derart war, dass von einer freien Willensbildung nicht mehr die Rede sein kann. Häufiger werden die Willensmängel nicht bei der Emission, sondern bei dem der Emission zu Grunde liegenden Verhältnis, der causa, zu konstatieren sein. Als solche haben wir den Zeichnungsvertrag angenommen. Gerade bei Einlagen in Natura kann Irrtum oder Betrug zur wirksamen Einreden gegen den Aktionär führen. Die Einreden aus dem Zeichnungsvertrag sind sehr zahlreich und nehmen ihren Ursprung aus dem materiellen Recht.

Alle die unter c erwähnten persönlichen Einreden sind nur gegen den Kläger wirksam, wenn sie in seiner Person bestehen. Der redliche Erwerber der Aktie ist vor Einreden, die nur in der Person seines Vormannes Bestand hatten, geschützt. Diese autonome Stellung des Erwerbers eines Wertpapiers ist ein Kernpunkt der ganzen Wertpapierfrage und hat zur Annahme der einseitigen Willenerklärung als Verpflichtungsgrund gegenüber spätern Erwerbern geführt. Sie wird auch dem Erwerber einer Inhaberaktie zuerkannt und nach herrschender Ansicht [1] in Italien auch dem Erwerber einer Namenaktie.[2]

Nachdem wir nun an Hand der Theorie Vivantes Schuldner, Umfang und Beschränkung des Rechtes aus der Aktie darzustellen versucht haben, gehen wir zur Behandlung des

---

1) Siehe Arcangeli op. cit. pag. 462.

2) Demgemäss kommt der strengen Uebertragungsform für Namenaktien gemäss Art. 169 Cod. com. nicht nur Zessionswirkung zu, wie man dem Wortlaut entsprechend anzunehmen geneigt wäre. Bei dieser Gelegenheit sei auf ein Urteil des Bundesgerichtes Bd. 49 II. No. 50 hingewiesen, worin ausgeführt wird: « Die Uebertragung der Namenpapiere nach den Grundsätzen der Forderungsabtretung hat vielmehr blossen Zessionseffekt, d.h. der Zessionar kann sich allfälligen Einreden des Schuldners gegenüber nicht auf den Wortlaut des Papiers berufen, sondern es können ihm auch Einreden aus der Person der Vormänner entgegengesetzt werden.

Berechtigten über und fahren zunächt fort in der Skizzierung der Theorie Vivantes:

2. *Hinsichtlich der aktiven Seite:* Gläubiger aus dem Wertpapier ist der Eigentümer des Wertpapiers. Hier unterscheidet Vivante Proprietà materiale und Proprietà formale. Proprietà materiale ist Eigentum im vollen Sinne, während Proprietà formale einen qualifizierten Besitz darstellt.[1] Wer auf Grund der für das betreffende Papier geltenden Verkehrsweise dasselbe besitzt, ist Gläubiger infolge der Proprietà formale. So hat Proprietà formale am Inhaberpapier der Besitzer desselben, am Namenpapier derjenige, welcher im Register des Emittenten eingetragen ist und zudem das auf seinen Namen lautende Papier besitzt. Die Proprietà formale kann dem Begriff Legitimation oder Rechtsschein der Berechtigung gleichgestellt werden. Vivante drückt sich aus: Gläubiger, Eigentümer des Titels ist, wer als solcher erscheint.[2]

Normalerweise fallen Proprietà materiale und Proprietà formale in der gleichen Person zusammen. Jedoch kann der formale Eigentümer oder Legitimierte vom wirklichen Eigentümer verschieden sein. Der emittierende Schuldner darf nur den formalen Eigentümer anerkennen, muss ihn aber auch anerkennen, wenige Fälle ausgenommen, wo das Gesetz ihn von dieser Pflicht entbindet, um Missbräuchen entgegen zu wirken. Die Stellung des wahren Eigentümers ist daher oft eine sehr prekäre, da die Amortisation der Titel im Aufgebotsverfahren in Italien nur ausnahmsweise zugelassen ist. Er ist darauf angewiesen, seine Rechte gegen den formalen Eigentümer geltend zu machen. Die Frage nach dem Gläubiger erhellt sich durch die Untersuchung der Definition des W. P.

Vivante stellt folgende Definition des Wertpapiers auf: ***Ein Wertpapier ist eine Urkunde, welche zur Ausübung des in ihr verbrieften, autonomen Rechtes notwendig ist.***[3]

---

1) Siehe Arcangeli in Rivista dir. com. 1910 Bd. 1 S. 362.

2) VIVANTE op. cit. 2. Ed. No. 970-976. No. 971 enthält die Regel: Pel debitore *(emittente)* l'*essere* sta nel *parere:* è creditore, è proprietario del titolo chi figura di esserlo.

3) VIVANTE op. cit. 2. Ed. No. 945: *Il titolo di credito è il documento necessario per esercitare il diritto letterale ed autonomo che vi è menzionato.*

Das Fehlen einer Definition in den meisten geltenden Gesetzbüchern begünstigte hauptsächlich die Entstehung der mannigfaltigen Wertpapiertheorien. Nummehr haben sowohl der Progetto als auch

Es ist nun zu untersuchen, ob die Regelung des rechtlichen Verkehrs mit Aktien durch den Codice di commercio in den Rahmen dieser Definition hineinpasst. Wie wir bereits bei der Uebertragungsform der Namenaktien gesehen haben, liegt der Schwerpunkt des Uebertragungsaktes im Eintrag im Aktienbuch, wobei eine Vorlegung der Namenaktie zur Vornahme des Eintrags nicht ausdrücklich angeordnet ist. Sowohl hinsichtlich der Uebertragung als auch hinsichtlich der Geltendmachung der Rechte, die dem Eingetragenen zustehen, erweisst sich daher die Namenaktie nicht als notwendiges Instrument zur Ausübung des in ihr verbrieften Rechtes. Infolge dieser Trennung von Recht und Papier müssen wir für die Namenaktie den Charakter als Wertpapier ablehnen. Dieser Ansicht scheint auch Vivante zu sein ; denn bei der Behandlung des Pfandrechts an Namenpapieren sagt er : Diese Titel (die Namenaktien) sind nicht immer durch die Statuten als Wertpapiere bestellt, d. h. als notwendige Instrumente zur Ausübung des in ihnen verbrieften autonomen Rechtes. Oft sind sie in den Statuten nur als Auszüge aus dem Aktienbuch behandelt und müssen im Falle von Widerspruch den Ergebnissen des Aktienbuchs weichen und können durch andere, gleichwertige Urkunden ersetzt werden ohne ein Amortisationsverfahren, welches dem eventuellen Besitzer der Ur-

---

der Vorentwurf von 1919 in den gemeinsamen Bestimmungen für die Wertpapiere eine Definition derselben aufgenommen. Der Progetto hat in Art. 309 mit Ausnahme des Wortes « autonomo » wörtlich die eben zitierte Definition Vivantes übernommen. (Il titolo di credito è il documento necessario per esercitare il diritto letterale che vi è menzionato). Die Definition des schweiz. Vorentwurfs von 1919 lautet (Art. 842): « Wertpapier im Sinne dieses Gesetzes ist eine jede Urkunde, mit der ein Recht, auf das sie lautet, derart verknüpft erscheint, dass ohne die Urkunde das Recht, weder verwertet oder geltend gemacht, noch auf andere übertragen werden kann ». Die Definitionen beider Entwürfe sind weit gefasst und betonen in erster Linie die Untrennbarkeit von Recht und Papier. Sodann weisen sie auf den objektiven Umfang dieses Rechtes hin, der durch die Schrift festgelegt wird. (Vorentwurf: Das Recht, auf das die Urkunde lautet. Progetto: Il diritto letterale che vi è menzionato). Eine Festlegung der Entwürfe im Sinne einer bestimmten Wertpapiertheorie ist aus den Definitionen nicht herauszulesen. Die Gesetzgebung lässt sich in erster Linie von praktischen Bedürfnissen leiten, während die Theorien Sache der Rechtswissenschaft sind. Gerade das Auslassen des Wortes « autonomo » bei der Uebernahme der Definition Vivantes in den Progetto lässt darauf schliessen, dass der Progetto absichtlich nicht zu einer Theorie sich bekennen wollte.

kunde, die als zerstört oder verloren behauptet wird, sein Pfandrecht garantieren würde.[1]

Aber selbst wenn die Statuten die Verknüpfung von Recht und Papier dadurch erwirken, dass sie Uebertragung, Geltendmachung und Verwertung des Rechtes nur unter Vorlegung der Urkunde gestatten, so ist doch nur äusserlich der Wertpapiernatur gemäss der Definition Genüge getan, und es kommt materiell der Namenaktie diese Natur doch nicht zu. Der Erwerber der Namenaktie erhält durch den Veräusserungsvertrag, auch wenn er mit der Uebergabe der Urkunde verbunden ist, nur obligatorische Rechte; denn erst der Eintrag im Aktienbuch verleiht das dingliche Recht, das Eigentum an der Aktie. Der Eintrag hat also mehr Bedeutung als nur Legitimation des bereits dinglich Berechtigten zur Gesellschaft. Wäre der Erwerber durch den Vertrag und die Uebergabe der Urkunde bereits Eigentümer geworden und hätte der Eintrag nur den Zweck der Legitimation, so müsste der Erwerber auch in der Lage sein, von sich aus unter Nachweis seiner Berechtigung den Eintrag herbeizuführen. Statt dessen benötigt er zur Erlangung des wirksamen Eintrags die Mitwirkung des Veräusserers, da gemäss Art. 169 Abs. 2 Cod. com. beide im Aktienbuch den Uebertragungsakt zu unterzeichnen haben. Diese obligatorische Verpflichtung des Veräusserers zur Unterschrift kann aber der Erwerber nicht durch Realexekution erzwingen.

Die mangelnde organische Verbindung von Recht und Papier bei der Namenaktie führt also dazu, ihr den Wertpapiercharakter abzusprechen,[2] während die Inhaberaktie sich ohne Zweifel als Wertpapier darstellt und sich in den Rahmen der Definition einfügen lässt, ohne mit ihrer gesetzlichen Regelung in Widerspruch zu geraten.

---

1) VIVANTE op. cit. 2. Ed. No. 922: Questi titoli non sono sempre ordinati dagli statuti come titoli di credito, cioè come strumenti necessari a esercitare il diritto letterale ed autonomo che vi è menzionato. Molte volte vi sono trattati come meri estratti del libro dei soci, e devono in caso di contrasto cedere innanzi ai risultati del libro (art. 169) e possono essere sostituiti con altri titoli equivalenti senza procedura di ammortamento che garantisca l'eventuale possessore del titolo, che si pretende distrutto o perduto, nel suo diritto di pegno.

2) Anders für den Progetto. Siehe Anmerkung 1 auf S. 64.

Literaturverzeichnis.

Abello Luigi: *Natura giuridica dell'azione al portatore.* Milano 1905.

Arcangeli A.: *Sulla teoria dei titoli di credito in particolare della cambiale*, in « Rivista di diritto commerciale ». 1910. Bd. 11.

Bachmann G.: *Die Sonderrechte des Aktionärs.* Dissertation. Zürich 1901.

Bianchini G.: *Il regime dei titoli nominativi.* Associazione bancaria italiana. Milano 1921.

Bing F.: *La société anonyme en droit italien.* Dissertation. Genf 1887.

Brunetti A.: *I titoli di credito nel diritto italiano.* Milano 1910.

Bruschettini A.: *Trattato dei titoti al portatore.* Torino 1898.

Cesana: *Die kommerzielle Beteiligung in Italien.* Zürich 1912.

Entwurf eines Bundes-Gesetzes betreffend Revision der Titel 24-33 des O. R., Vorlage an das schweizerische Justiz- und Polizeidepartement vom Dezember 1919, mit Beilage von Prof. E. Huber (zit. Vorentwurf von 1919).

Fischer O.: *Die Aktiengesellschaft, in Ehrenbergs Handbuch des Handelsrechts 3.* Leipzig 1916.

Foro italiano: *Raccolta completa generale di giurisprudenza civile, commerciale, penale, amministrativa.* Direzione avv. Enrico Scialoja e prof. Giulio Sabattini.

Fuhrmann D.: *Genussaktien und Genussscheine.* Dissertation. Zürich 1907.

Gmuer: *Kommentar zum Z. G. B.* Bern 1910.

Hahnloser E.: *Die Namenaktie.* Dissertation. Bern 1903.

Jacobi: *Die Wertpapiere, in Ehrenbergs Handbuch des Handelsrechts 4.* Leipzig 1917.

Kaegi A.: *Die Prioritätsaktien nach deutschem und nach schweizerischem Recht.* Dissertation. Zürich 1917.

Lehmann K.: *Das Recht der Aktiengesellschaften.* Berlin 1914.

Lyon-Caen und L. Renault: *Traité de droit commercial.* 2. éd. Paris 1889/91.

Manara U.: *Delle società e delle associazioni commerciali.* Torino 1902-1906.

Marghieri A.: *Il codice di commercio commentato.* Volume III.: *Delle società e delle associazioni commerciali.* 4. edizione. Torino 1921.

Morgenthaler W.: *Die Bedeutung der Skriptur im Wertpapierrecht.* Dissertation. Bern 1921.

NAVARRINI U.: *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale.* Torino 1919.

id. id. *Trattato commento sulle società commerciali* (nel commentario del Vallardi.

OERTLI U.: *Das Bezugsrecht der Aktionäre.* Dissertation. Bern 1915.

PATERI G.: *La società anonima.* Torino 1890.

Progetto preliminare per il nuovo Codice di commercio con le relazioni dei professori Arcangeli ecc. Milano 1922.

PUTTKAMMER L.: *Das Recht auf die Liquidationsquote.* Dissertation. Greifswald 1913.

Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni. (zit. Rivista dir. com.) Milano.

SCHNEIDER und FICK: *Kommentar zum schweizerischen O. R.* Zürich 1896.

VIDARI E.: *Corso di diritto commerciale.* 3. edizione. Milano 1888.

VIGHI A.: *I diritti individuali degli azionisti.* Parma 1902.

VIVANTE CESARE: *Trattato di diritto commerciale.* Volume II. *Le società commerciali* Volume III. *Le cose (merci e titoli di credito).* 2. edizione, Torino 1903 und 3. edizione 1909.

WIELAND K.: *Handelsrecht, Bd. 1: Das kaufmännische Unternehmen und die Handelsgesellschaften.* München und Leipzig 1921 in Binding: *Systematisches Handbuch der Rechtswissenschaften.*